

# El sistema Monetario i la Organización Bancaria de Chile

(*Continuación*)

## CAPITULO XIX

EVOLUCIÓN DE LAS IDEAS EN FAVOR DE LA LIBERTAD DE EMISIÓN DE BILLETES DE BANCO I ESTABLECIMIENTO DE LOS PRIMEROS BANCOS.

Vimos ya como fracasó, en 1850, la tentativa para fundar el Banco de Chile de Arcos i Cía., porque el Gobierno, haciéndose eco de la opinión que resistía la circulación de vales o billetes, le quitó el derecho de emitir, i con esto desapareció el principal aliciente de su fundación. La corriente que resistía las emisiones de billetes fué considerable hasta 1850; i en su lucha contra el Banco de Arcos consiguió el triunfo, venciendo la resistencia no sólo de los empresarios

interesados en el negocio sino también de los partidarios de la emisión de billetes que entonces comenzaron a pronunciarse en favor de los Bancos de emisión (1).

«En el decenio que trascurrió entre 1850 i 1860 alguna influencia poderosa, que no acertamos a precisar, operó sin duda, dice don Agustín Ross (2), un cambio mui notable en las ideas, tanto de los miembros del Gobierno cuanto de los de la mayoría de los Congresales».

«En efecto, se echaron en olvido las prudentes medidas de precaución adoptadas en 1839 i 1849, i como con el trascurso del tiempo i con el natural desarrollo industrial i comercial del país, se crearon instituciones de créditos i casas bancarias en diversas ciudades de la República; dos de éstas radicadas en Santiago, Ossa i Cía. i Bazanilla, Mac-Clure i Cía., principiaron a emitir a la circulación ciertos papeles, que unos llamaban billetes i otros llamaban vales, ignoramos con qué autorización, puesto que no encontramos ninguna disposición que revoque el decreto de Noviembre de 1839. El hecho es que en 1856 ya circulaban los billetes de esos dos Bancos, i a principios de 1860, antes de promulgada la actual lei, aparecieron también los del Banco de Chile».

(1) Un testigo de aquella época dice, en un artículo que se publicó en la «Revista Económica», en 1886 lo siguiente: «Entre tanto un gran movimiento de opinión se había pronunciado entre los comerciantes de Valparaíso i de Santiago, diseñándose luego dos corrientes, una que protestaba contra la empresa de Arcos i se proponía hacerla fracasar, i otra que, juzgándola lícita i benéfica trataba de defenderla i sostenerla» (Nicomedes C. Ossa).

(2) «Los Bancos de Chile», folleto publicado en Valparaíso, 1886. Páj. 42.

Efectivamente se operó por aquella época un cambio notable en las ideas dominantes con respecto a la emisión de billetes de Banco. La casa comercial de Bezanilla, Mac-Clure i Cía., establecida en Santiago, que se ocupaba de consignaciones i otras operaciones comerciales, comenzó en 1854 «a hacer circular entre sus clientes vales a la vista i a la orden de otra casa comercial que los endosaba en blanco» (1). En 1856 la firma de Ossa i Cía., con el nombre ya de Banco, inició una emisión de billetes a la vista i al portador.

En 1855 se estableció la primera Sociedad anónima destinada a jirar en operaciones de Banco, con el título de Banco de Valparaíso, que fué autorizada por decreto Supremo de 12 de Setiembre del mismo año (2). El capital autorizado era de $ 2.000,000 dividido en 4,000 acciones de $ 500 cada una; pero las operaciones se iniciaron con un capital pagado de sólo $ 400 mil pesos. Las operaciones del Banco eran, según sus estatutos, las siguientes: descuento de letras de cambio, pagarées, escrituras públicas o cualquiera otra obligación del Gobierno o particular; préstamos sobre prendas i fianzas; créditos en cuenta corriente; recibir depósitos en custodia; hacer cobros de créditos por cuentas de terceras personas; encargarse por comisión de la compra i venta de metales, bonos i

(1) «Lijeros apuntes sobre el establecimiento i desarrollo de los Bancos de Emisión en Chile». Nicomedes C. Ossa. («Revista Económica», año 1887).

(2) Para fundar este Banco se despachó una lei especial por el Congreso de fecha 25 de Junio de 1855 que concedía ciertos privilejios relativos al cobro de las deudas i a las operaciones en letras de cambio, con el objeto de facilitarlas. En los documentos relativos a la fundación de este Banco aparece con el nombre de «Banco de Depósitos i Descuentos de Valparaíso», pero posteriormente se le llamó sólo Banco de Valparaíso.

otros valores; hacer remesas de fondos de un punto a otro de la República i al estranjero; jirar letras; recibir dinero en depósito; comprar metales preciosos i comprar i vender bonos de la deuda pública. Contenían además, los estatutos del Banco, en su artículo II, una curiosa disposición que era la siguiente: «Es prohibido al Banco la emisión de billetes al portador i poner en circulación cédulas o vales que hagan las veces de papel moneda».

Los fundadores del Banco de Valparaíso, personas influyentes del comercio del vecino puerto, pertenecían a la corriente de los enemigos del billete que, como se ve, todavía estaba mui en pie en 1855.

Con fecha 5 de Setiembre de 1859 se reducía a escritura pública en Santiago la fundación de una nueva Sociedad Anónima, bancaria, titulada Banco de Chile cuyos estatutos fueron autorizados por decreto Supremo de 17 de Noviembre del mismo año. El capital se fijó primeramente en $ 400,000. Esta nueva institución bancaria, fundada por personas de gran influencia de Santiago, tenía, por estatutos, además de las otras operaciones de banco, la de emitir billetes a la vista i al portador.

A la época de la fundación del Banco de Chile, la corriente partidaria de dar a los Bancos el derecho de emitir billetes, había ya triunfado por completo sobre los elementos que le hacían resistencia.

«La influencia poderosa, que no acertamos a precisar» a que se refería el señor Ross en el párrafo que hemos trascrito, al iniciar este capítulo fué, a mi juicio, la del liberalismo individualista de la Economía Política clásica, i sobre todo de cierta rama de esta escuela, que tuvo gran prestijio en Chile desde la ve-

nida del economista francés Juan Gustavo Courcelle Seneuil contratado por el Gobierno de Chile en 1855 como consultor del Ministerio de Hacienda i como profesor de Economía Política de la Universidad.

Antes de la llegada de Courcelle Seneuil, entre las obras de Economía Política más leídas en Chile estaban las de J. B. Say, puesto que la enseñanza de esta ciencia que se hacía en el Instituto Nacional, se reducía a algunos capítulos de este autor (1). En materia de emisión de billetes de Banco, Say no era enemigo, por lo menos en principio, de la intervención del Gobierno para regular las emisiones de billetes de Banco; por el contrario, estima que tiene el derecho de hacerlo «del mismo modo que está autorizado a oponerse que se construya un edificio particular que amenaza a la salubridad pública» (2).

Pero Courcelle Seneuil era un admirador de los antiguos bancos libres de Escocia, i en jeneral un ferviente partidario de la libertad bancaria como réjimen ideal, por lo menos en teoría. I estas doctrinas estaban más en armonía con las del liberalismo individualista i libre cambista, según las cuales existe un orden de leyes naturales en el mundo económico-social que funcionan correctamente cuando no las perturba la intervención del Estado.

Nuestros principales hombres públicos i mui en especial los que se formaron en la Universidad al calor

(1) Según J. Bello, la enseñanza de la Economía Política estaba reducida, ántes de la llegada del profesor Courcelle Seneuil a unos cuantos capítulos de Say «que el profosor esplicaba mal i sus discípulos aprendían peor» (prefacio de la traducción del tratado de Economía Política de Courcelle Seneuil. París 1859.

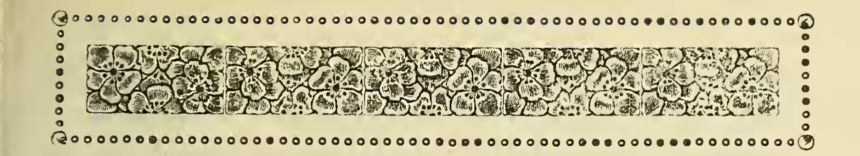
(2) «Tratado de Economía Política» Traducción española. París 1936. Vol. 2: P. 361.

de estos principios, creían a pie juntillas en la teoría aquella según la cual el verdadero réjimen natural de los Bancos sería el de la libertad. El monopolio o privilejio esclusivo en favor de un Banco central, sería un atentado contra el orden natural.

Si antes de 1850 se habían resistido las emisiones de billetes i no se había producido un acuerdo en favor de la creación de un Banco Central, aquello se debió, como ya lo observamos, al espíritu excesivamente conservador i prudente de los Gobiernos de la época, pero no a prejuicios de un carácter doctrinario como fueron los que comenzaron a influir poco después. Se comprende perfectamente que en determinadas circunstancias de la vida de un pueblo, el réjimen de descentralización de las emisiones de billetes i en jeneral la libertad bancaria haya podido tener sus partidarios por considerarse preferible al réjimen de centralización de las emisiones en un gran Banco Central privilejiado; pero aparece como una mera teoría sin fundamento serio alguno, y, sí, con muchos inconvenientes de carácter práctico aquello de considerar como único sistema de acuerdo con la naturaleza de las cosas el de los bancos libres. No hai razón alguna científica para dar el calificativo de natural a los bancos libres negándoselo a los bancos privilejiados o reglamentados. Era éste un prejuicio doctrinario absurdo, que sólo servía en la práctica para perturbar el criterio de los estadistas, alejándolos de la observación positiva de los hechos i circunstancias de la vida económica i social de la práctica, que deben ser las principales normas para dar orientación a la política económica en jeneral i a la bancaria en especial. Con razón los hombres prácticos llegaron a no

comprender la importancia de una ciencia como esta Economía Política, que lejos de iluminarlos para el obrar de acuerdo con las circunstancias del momento, parece que los sustraía de la vida real, colocándolos en un mundo económico que sólo existe en las rejiones de la teoría. Los estadistas más intelijentes e ilustrados que hemos tenido hasta hace poco tiempo, perturbaron su espíritu con la influencia de estas teorías, i se alejaron del estudio realista e inductivo de nuestros problemas económicos, convencidos como estaban de la veracidad de sus principios.

---



# CAPITULO XX

## LA LEI JENERAL DE BANCOS DE EMISIÓN DE 1860

El Gobierno venía preocupándose desde hace tiempo del estudio de una lei jeneral que estableciera las condiciones requeridas para la instalación de bancos particulares que gozaran del derecho de emitir billetes. Desde las jestiones relativas a la negociación de Arcos pudo verse que el Estado se orientaba hacia la política descentralizadora de fomentar el establecimiento de bancos particulares, sin privilejio especial en favor de ninguna institución. La llegada de Courcelle Seneuil sirvió, como hemos visto, de refuerzo poderoso a la corriente partidaria del réjimen de libertades bancarias. El Gobierno de la época se plegó decididamente a esta orientación.

En 1859 el Gobierno enviaba al Congreso, el proyecto de lei jeneral de Bancos de Emisión, que había

sido inspirado por el propio Courcelle Seneuil. He aquí algunos párrafos del mensaje que lo acompaña:

«Algunas veces se ha propuesto la fundación de un Banco por el Estado; pero el Gobierno la ha rechazado porque la considera sumamente peligrosa, desde que pudiera el Poder Ejecutivo disponer de los medios de ejercer un poderoso influjo sobre el comercio. No es de temer menos el peligro eventual del papel moneda, fatal al fin, a la libertad política i a la prosperidad industrial del país. Un banco, por otra parte, no es más que una empresa comercial, i al Gobierno no le conviene hacerse comerciante. Un Banco Privilejiado presenta los mismos inconvenientes i a más el de ligar al Poder Ejecutivo una colección de poderosos intereses cuyo desarrollo pudiera con el tiempo llegar a ser una causa de discordias i de disturbios».

«Restábale elejir entre la libertad reglamentada o nó».

«Teóricamente, la libertad absoluta es el mejor sistema, el más fecundo i ha producido en Europa excelentes resultados. Pero se ha tenido presente que el comercio de Bancos es nuevo i poco conocido en Chile; que podía ser mal dirijido por algunas causas i dar lugar con el tiempo a uno de esos sacudimientos que trastornan la opinión quitándole la libertad a su juicio. Habiéndose dictado en todos los países del mundo leyes reglamentarias para los Bancos, o más bien contra los Bancos, bajo la influencia de acontecimientos semejantes, el Gobierno no ha podido esperar que Chile sea bastante privilejiado por la Providencia para escapar a trastornos de esta clase i ha creído prudente proponer de antemano las pre

cauciones que racionalmente pueden tomarse contra los abusos de los Bancos».

La lei fué promulgada en 23 de Julio de 1860, i sus disposiciones principales son en resumen, las siguientes:

Cualquiera persona hábil para ejercer operaciones de comercio puede establecer Bancos de Emisión. Para ejercitar este derecho deberá presentar al Ministerio de Hacienda una declaración que contenga el nombre del Banco, la ciudad o ciudades en que se instalará, el monto del capital, etc.; i además una copia de los reglamentos i estatutos del Banco.

El Presidente de la República deberá hacer comprobar de la manera que juzgue conveniente la existencia del capital, i al efecto dice el artículo 6.º: «No será considerado como capital de Banco sino un capital efectivamente realizado en moneda legal del país, en barras de oro o plata o en obligaciones i documentos suscritos por personas notoriamente solventes a seis meses plazo o menos. Los inmuebles, obligaciones ordinarias, hipotecarias o aun públicas i las fianzas pueden asegurar el capital, pero en ningún caso constituirlo, i es prohibido a los propietarios o directores de Banco hacer mención de dichos valores o garantías como constituyentes del capital del Banco en los avisos, carteles o anuncios que publicaren del Banco, bajo la pena de cien pesos de multa por cada publicación».

Los Bancos debían pasar mensualmente al Gobierno un balance de sus operaciones. En este balance se anotarán en cuenta especial los préstamos o descuentos hechos a los jerentes, directores o miembros del Consejo de administración.

Se prohibía a los Bancos prestar suma algúna sobre sus propias acciones.

El Presidente de la República debe hacer comprobar por medio de ajentes especiales los libros, cajas i cartera de los Bancos de Emisión.

El corte de billetes sería de 20, 50, 100 i 500 pesos Los billetes serán título ejecutivo contra los bienes i la persona de los propietarios o directores de Banco.

Se establecía como horas para mantener abiertas las oficinas bancarias, desde las 10 A. M. hasta las 4 P. M.

Se limitaba la emisión de billetes al 150% del capital efectivo de cada Banco.

A la época de la aprobación de esta lei, el triunfo de la corriente liberal, enemiga de la intervención del Estado en la vida económica, era completo. Los congresales estaban tan contaminados de las nuevas ideas, que la Comisión de Hacienda de la Cámara de Diputados, no satisfecha con algunos puntos de esta liberal reglamentación, quería mayores libertades aún. Hé aquí, como muestra, un párrafo del informe de esta Comisión: «Está la Comisión perfectamente de acuerdo con las ideas capitales del preámbulo del proyecto: cree que tanto la teoría como la esperiencia han puesto ya fuera de duda que la libertad absoluta en materia de Bancos es el mejor sistema i el más fecundo».

En resumen, la lei chilena de 1860 no contenía otra limitación efectiva a la facultad de emitir billetes que la del 150% del capital efectivo o pagado de cada Banco como límite máximo. La limitación del corte de los billetes a $ 20 débese también considerar co-

mo una limitación, aunque de menor importancia. Aquello de la inspección por el Gobierno del capital de los Bancos i de su contabilidad, en la práctica, nada ha significado: cuando por el mal estado de sus negocios, un banco se ha visto arrastrado a la quiebra, el Gobierno ha sido uno de los últimos en saberlo.



## CAPITULO XXI

### LEI DE 1855 SOBRE BANCOS HIPOTECARIOS

Con el fin de desarrollar el crédito a largo plazo, en forma conveniente para los propietarios territoriales, se dictó la lei de 29 de Agosto de 1855.

Esta lei crea una institución denominada Caja de Crédito Hipotecario, destinada a facilitar préstamos sobre hipoteca, con reembolso a largo plazo, por medio de anualidades que comprenden los intereses i la amortización de las deudas.

Las operaciones de la Caja consisten en emitir letras de crédito o, como se las llama jeneralmente en el comercio, bonos hipotecarios, mediante la hipoteca de propiedades; en recaudar las anualidades que deben pagar los deudores; en pagar los intereses correspondientes a los tenedores de bonos; i en amortizar, a la par, los bonos que se retiran de la circulación. Además de los intereses i de la amortización, la Caja está autorizada para cobrar al deudor una comisión que no exceda del 1/2% anual.

La Caja Hipotecaria no puede emitir letras sino por la cantidad a que ascendieren las obligaciones hipotecarias constituidas a su favor.

Si el deudor no paga puntualmente los intereses i la amortización de su deuda, debe pagar un fuerte interés penal, que la lei ha fijado en 2% anual. Actualmente hai un proyecto de lei pendiente de la consideración del Congreso, que rebaja este interés penal al $1\frac{1}{2}$% mensual, lo que siempre es pena bien dura..

Cuando el deudor no paga en los plazos fijados, la Caja puede solicitar la posesión del inmueble hipotecado o pedir que se saque a remate.

La Caja tiene como director o jerente una persona nombrada por el Presidente de la República; i la administración superior de ella está a cargo de un Consejo compuesto del Director i de cuatro miembros nombrados, dos por el Senado de la República i dos por la Cámara de Diputados. Estos consejeros deben ser elejidos entre los deudores de la misma Caja; i no gozan de remuneración alguna.

Cada seis meses el Consejo de Administración presenta al Gobierno un estado de las operaciones de la Caja, i este estado se publica en el Diario Oficial, periódico del Gobierno destinado a las publicaciones oficiales. En este mismo periódico se publica también el balance anual de las operaciones de la Caja.

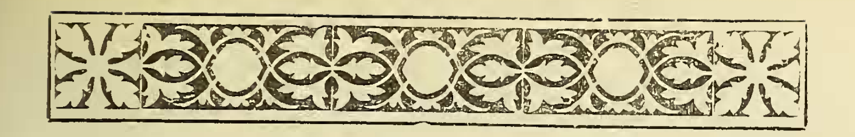
La lei determinó el establecimiento de esta Caja, sin fijarle capital alguno de responsabilidad para iniciar sus operaciones. Pero debía, desde el inicio de sus operaciones, constituir con todas sus utilidades, un fondo de reserva. Las utilidades debían consistir: 1.º En la comisión de $\frac{1}{2}$% que se cobra al deudor;

2.° En los intereses que deben producir los pagos que hacen los deudores por semestres anticipados, siendo así que la Caja sirve los intereses de los bonos por semestres vencidos, gozando de esta manera del interés de estos fondos durante un semestre; 3.° En los intereses penales que pagan los deudores morosos; i 4.° En los intereses que debe producir el propio fondo de reserva a medida que se va acumulando. Deduciendo de estas entradas los gastos de administración, el saldo restante constituye las utilidades netas de la Caja. El Estado no obtiene, pues, entrada alguna de esta Caja; ella se limita a acumular sus utilidades en el fondo de reserva.

En el capítulo LIV daremos cuenta de la marcha mui próspera de esta institución.

Esta lei que creaba la institución denominada Caja de Crédito Hipotecario, autorizaba también el establecimiento de sociedades anónimas con el mismo fin. Estas sociedades, que en la práctica han sido denominadas con el título de Bancos Hipotecarios, deben sujetar sus operaciones a las mismas disposiciones que la lei establece para el funcionamiento de la Caja.

---



# CAPITULO XXII

## LA PRIMERA CRISIS DE CRÉDITO

Crisis económicas, en el sentido de escasez de productos alimenticios ocasionada por pérdida de las cosechas, que ha acarreado privación i miseria, han existido desde los más remotos tiempos. Perturbaciones del orden económico establecido, que han ocasionado la ruina de muchas personas, se han producido también por otras causas, como ser los terremotos, las guerras, etc. En la historia de nuestra época colonial encontramos, en múltiples ocasiones, las quejas de los que se lamentaban de la situación económica por que atravesaban estos reinos. A veces los agricultores no encontraban cómo esportar sus productos o eran víctimas de los comerciantes de Lima que les imponían un bajísimo precio por ellos; i, en consecuencia, se producía una lamentable situación para esta rama de la actividad económica. A veces las rejiones mineras sufrían los efectos críticos de la para_

lización de las faenas. Otras veces, como en 1788, eran los comerciantes los que sufrían las consecuencias de un exceso tal de mercaderías importadas de España, que se tradujo en una baja considerable en el valor de ellas i produjo la quiebra i la ruina de muchos comerciantes de Valparaíso i de Santiago.

Pero crisis que manifiesten las características de las producidas en los tiempos modernos, en que el desarrollo del crédito ha dado a la vida económica un aspecto especial; es decir crisis que han sido precedidas de un período de prosperidad estraordinaria i de excesivo desarrollo del crédito, i que se caracterizan por el alza considerable del interés del dinero, por la restricción del crédito, por la pronunciada baja de los valores a consecuencia de las ventas forzadas que hacen los deudores, por las quiebras, por la paralización del espíritu de empresa, por el estancamiento del comercio, etc., etc.; esta clase de crisis no existía en la época colonial, ni en los primeros cincuenta años de nuestra vida independiente.

Así como el hombre civilizado que vive en las grandes ciudades ha tenido a menudo que sufrir las consecuencias de enfermedades especiales que parecen haberse desarrollado por las condiciones mismas de la vida urbana, así también las organizaciones económicas sociales modernas, en las cuales se ha desarrollado el crédito, han tenido que sufrir las consecuencias de ciertas crisis periódicas, producidas en gran parte o, por lo menos, eficazmente secundadas, por el desarrollo excesivo dado al crédito en ciertas épocas de prosperidad.

La primera de estas crisis que encontramos en Chile es la que sigue al período de gran prosperidad ha-

bido entre 1848 i 1856. Se descubren, desde 1848 importantísimos minerales de plata en Atacama, que producen en la ciudad de Copiapó una época de estraordinaria riqueza, de la cual participó también, por repercusión, el centro de la República. Junto con los alcances de minerales de plata en Chile se producen también los estraordinarios descubrimientos de oro en California, cuyos benéficos resultados alcanzaron hasta Chile, pues la agricultura nacional encontró en California un espléndido mercado para sus productos.

Los Bancos, como hemos visto, comenzaron a fundarse desde 1854, i en 1855 se creó la Caja de Crédito Hipotecario, con lo cual se impulsó notablemente el desarrollo del crédito i la inversión de dinero en valores mobiliarios. Se había iniciado ya en Chile la vida económica impulsada por el crédito.

A partir de 1856, la situación económica empezó a desmejorar. En 1858 los famosos minerales de Chañarcillo estaban en completa decadencia. El Gobierno recurrió entonces al arbitrio de dar en préstamo a particulares el producto de un empréstito contratado en Londres para la construcción de ferrocarriles; i de esta manera colocó, durante los años 1857, 1858 i 1859 buena parte de estos empréstitos. Estos empréstitos mejoraron notablemente la situación, pero cuando se comenzó a cobrar, en 1860, las sumas adeudadas, se manifestó nueva i más gravemente la crisis. El año 1860 fué además mui malo para la agricultura: la esportación de los productos de esta industria bajó a la mitad de lo que había sido otros años. Dificultades de política interna produjeron una revolución que fué sofocada en 1859, i este mismo año estalló una grave sublevación de los araucanos, semi-bárba-

ros que ocupaban buena parte de la rejión sur del país.

En 1861 se produjo ya la crisis en forma aguda, comprometiendo también a la Hacienda Pública. Hé aquí cómo describe la situación un artículo de «El Mercurio» del 19 de Julio de 1862:

«En medio de una crisis cuyos primeros sacudimientos apenas han pasado, después de aterrar a la sociedad con sus terribles efectos, por una baja jeneral de los valores sin probabilidades de un alza, por una paralización en el comercio i en la industria, por un pánico espantoso que se manifestó por la desconfianza más inaudita, nos encontramos en una situación tanto más difícil cuanto que todavía no conocemos de un modo preciso toda su estensión. Porque ilusiones i nada más que ilusiones, son las pretensiones de algunos que no quieren creer que la crisis no ha terminado todavía: al contrario ella obra actualmente en la sociedad, i cada día llega a nuestros oídos la noticia de alguna nueva quiebra, de alguna nueva fortuna deshecha i evaporada...»

«Siendo una de las causas de la crisis el abuso que se ha hecho del crédito, éste naturalmente se ha reducido tanto como antes estaba estendido; hemos pasado de un estremo a otro. De aquí provino la muerte de la industria porque ésta no puede existir sin capital...»

Respecto a las causas de esta grave crisis económica, hé aquí lo que decía en un folleto especial publicado en Valparaíso en 1861 don Marcial González.

«Meditando sobre esta situación i estudiándola en sus fases principales, nosotros hemos llegado a convencernos de que ella nace esclusivamente de dos

causas: la una natural, la otra artificial. La pérdida de los mercados de California i Australia, la baja del cobre, el alza del interés por la escasez de capitales propios, el agotamiento de las minas de plata i la estagnación de nuestros frutos agrícolas, constituyen la primera de estas causas. Los abusos del crédito i el mal manejo de las empresas industriales, la rutina en sus procedimientos i la falta de contabilidad, el lujo sin freno, la militarización del país, la multiplicación de empleos innecesarios i el aumento excesivo de los sueldos fiscales, constituyen la segunda» (1).

La mayor parte de estos factores eran sin duda causales que habían intervenido en la crisis. Los mayores gastos en que había tenido que incurrir el Gobierno i aquello de «la militarización del país» fueron, en gran parte, consecuencias de la necesidad de mantener el orden público i de someter a los indíjenas. Aquello de la pérdida de nuestros mercados agrícolas fué un factor que alarmó bastante la opinión en 1860; pero desde 1861 se incrementó nuevamente la esportación de productos agrícolas. En cuanto al abuso del crédito, era sin duda un factor que había tenido grande importancia en la preparación de la crisis, i en las características que ella revistió.

La crisis fué después liquidándose, poco a poco; i los años que siguieron a 1867 fueron bastante prósperos por el desarrollo favorable de la agricultura i el buen estado de la minería del cobre i de la plata.

(1) «Estudios Económicos», por Marcial González. Santiago, 1889.



## CAPITULO XXIII

DESARROLLO DE LOS ACONTECIMIENTOS MONETARIOS I BANCARIOS HASTA LA CRISIS DE 1878.—INCONVERSIÓN DEL BILLETE BANCARIO EN 1865.

En 1865 se fundó el Banco Nacional de Chile (1) con un capital suscrito de $ 7.000,000 dividido en acciones de $ 1,000 cada una, al cual se incorporó el Banco de Chile, quedando con esto elevado su capital a $ 9.000,000. El capital pagado con que se iniciaron las operaciones no alcanzaba a $ 1.000,000. El Banco Nacional de Chile era la institución Bancaria más importante del país, tanto por el monto de su capital como por el de sus depósitos i préstamos. Aunque por su nombre parece que fuera éste un Banco privilejiado, en el hecho no era sino una sociedad anónima de carácter absolutamente particular, como las demás de su jénero.

(1) Sus estatutos fueron aprobados por decreto de 12 de Julio de 1865.

En 1866 el Banco de Valparaíso modificó sus estatutos para acojerse a la lei de 1860, es decir convirtiéndose en un Banco de emisión de billetes.

En Septiembre de 1865 sobrevino la guerra con España situación que produjo, por una parte, un desequilibrio financiero, es decir, un aumento estraordinario de los gastos del Estado; i, por la otra, una cierta crisis de restricción monetaria que pronto afectó a las instituciones bancarias, iniciándose un movimiento de retiro de depósitos (1).

Por lei de 24 de Septiembre de 1865 se autorizó al Gobierno, para conceder al Banco Nacional de Chile, que recientemente había iniciado sus operaciones el 1.º de Septiembre, la facultad de emitir billetes hasta por el 50% de su capital suscrito «tomando las precauciones necesarias para que los billetes sean perfectamente garantidos» (art. 1.º) Estos billetes serían inconvertibles hasta el 31 de Enero de 1866 (art. 2.º) La lei de 1860 prohibía la emisión de billetes de corte menor de 20 pesos; i esta nueva lei de 1865, modificando la disposición vijente, autorizó la emisión de billetes hasta de un peso. Los billetes así emitidos serían recibidos en arcas fiscales en pago de contribuciones i otros créditos del Estado. La lei no declaraba el curso forzoso o legal de los billetes (2),

(1) Los depósitos del Banco de Valparaíso, que era el más importante de los que entonces existían, (puesto que el Banco Nacional de Chile apenas había iniciado sus operaciones,) que alcanzaban en Julio de 1865 a $ 3.330,000 descendieron en Diciembre del mismo año a $ 2.203,000.

(2) El papel-moneda suele ser llamado «de curso forzoso» en lugar de «curso legal». En realidad, jurídicamente considerado, «curso legal» equivale a «curso forzoso». Este término «forzoso», tiene, a mi juicio una significación meramente histórica: el «curso» otorgado a las

sino que se limitaba a declarar la inconvertibilidad de ellos, tal como se había hecho en Inglaterra en 1797 cuando se declaró la inconversión de los billetes del Banco de Inglaterra sin darles el carácter de curso legal (legal tender).

El 20 de Diciembre de 1865 se dictó una nueva lei que prorrogaba el plazo de la inconversión de los billetes de Bancos hasta seis meses después de concluida la guerra con España o a más tardar hasta el 30 de Junio de 1867. Esta lei concedía además ciertos privilejios a los Bancos emisores, como ser el de admisión de sus billetes en arcas fiscales; en cambio el Gobierno les exijía que le prestaran, sin interés alguno, la tercera parte de los billetes emitidos. Las sumas que, de acuerdo con esta lei, pudo el Gobierno obtener en préstamo fueron tan pequeñas que hubo de derogarse la lei i reemplazarla por otra que permitiera al Gobierno obtener el empréstito que necesitaba para cubrir el déficit. Se dictó la lei de 20 de Julio de 1866 que otorgaba al Banco o a los Bancos que prestaran al Gobierno de cuatro a seis millones de pesos, ciertos privilejios, como ser el de que sus billetes serían recibidos en arcas fiscales como moneda corriente por el término de 22 años quedando derogada la lei anterior de 20 de Diciembre de 1865. El Gobierno se comprometía por su parte a no permitir que se emitiera papel-moneda de curso forzoso. Sin embargo, estos billetes del banco que prestara

monedas metálicas por la lei, ha sido acatado voluntariamente por el público, i por esto se le ha llamado únicamente «legal»; al paso que el «curso» otorgado al billete inconvertible ha encontrado en muchas ocasiones resistencia de parte del público, i la lei ha tenido que imponerlo llegando, a veces, hasta aplicar severas penas a los que lo resistían.

la suma indicada gozarían del privilejio de la inconvertibilidad hasta seis meses después de concluida la guerra o a más tardar hasta el 30 de Junio de 1867. Con la autorización de esta lei pudo el Gobierno contratar el empréstito que necesitaba (1).

La situación monetaria se regularizó pronto. La inconvertibilidad de los billetes de Banco sólo se mantuvo hasta el 31 de Agosto de 1866. El billete continuó circulando con su carácter de convertible por la moneda legal de oro o plata. El cambio internacional no sufrió depreciación alguna durante esta pasajera inconversión provocada por la guerra con España. Fué sin duda un caso bien feliz de inconversión del billete (2).

(1) Por decreto de 8 de Agosto de 1866 se aprobó el contrato de empréstito entre el Gobierno i los Bancos. La distribución del empréstito fué la siguiente:

| | | |
|---|---|---|
| Banco Nacional de Chile............ | $ | 2.805.000 |
| Banco de Valparaíso.................. | | 510,000 |
| A. Edwards............................ | | 510,000 |
| Mac-Clure i Cía ...................... | | 510,000 |
| Ossa i Cía.............................. | | 204,000 |
| Total..................... | $ | 4.539,000 |

El Gobierno entregaba a los Bancos contratantes bonos del 8% de interés, si su pago se hacía en Chile i del 7% si se hacía este pago en Inglaterra. Estos bonos se entregarían a los Bancos a razón de 100 pesos en bonos por cada 85 en dinero que los Bancos prestaban. Como se ve, el interés era bastante considerable.

(2) He aquí las cotizaciones del cambio durante la guerra:

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 1865 | Octubre 31......... | 44 | a 90 días | vista. |
| » | Diciembre 9 ...... | 46,5 | » | » |
| 1866 | Enero 11............ | 46,5 | » | » |
| » | Marzo 10 ........... | 47,25 | » | » |
| » | Mayo 1.º ........... | 47,25 | » | » |
| » | Julio 7 ............... | 45,25 | » | » |

Los años 1867 i siguientes hasta 1873 fueron de prosperidad económica i de espansión del crédito. Mineros chilenos descubren los famosos minerales de Caracoles ubicados en la provincia de Antofagasta que entonces pertenecía a Bolivia; los que produjeron entre 1872 i 1875 un verdadero raudal de plata en favor, en su mayor parte, de empresarios i capitalistas chilenos. Estos descubrimientos despertaron una verdadera fiebre de empresas mineras, de especulación i de abuso del crédito (1).

Hé aquí un estracto del balance de los Bancos en 31 de Diciembre de 1869 (2).

| Bancos | Capital i fondos de reservas | Depósitos | Billetes emitidos |
|---|---|---|---|
| Valparaíso | $ 1,312,500 | $ 3.451,696 | $ 543,060 |
| Nacional de Chile | 2.395,000 | 10.259,014 | 2,704,424 |
| Agrícola | 812,856 | 268,111 | 60,100 |
| Ossa i Cía | 628,157 | 1.199,511 | 221,785 |
| A. Edwards | 500,000 | 4.626,656 | 591,500 |
| Mac-Clure i Cía. | 508,378 | 1.611,195 | 507,300 |
| Montenegro i Cía | 100,000 | 76,785 | 7,191 |
| Totales | $ 6,256,891 | $ 21,492,978 | $ 4.635,360 |

(1) «En cuanto al número de sociedades anónimas que con mil fantásticas denominaciones se formaron para esplotar a Caracoles o más propiamente para esplotar la codicia i la credulidad de los que no son mineros de profesión, basta decir que éstas llegaron a 29, con un capital de $ 13.223,000, todo lo cual se convirtió en ruina i descrédito». (B. Vicuña Mackenna. «El libro de la plata». Santiago, 1882. Pág. 387). Para aquellos tiempos, semejante suma en pesos de 45 peniques era bastante elevada.

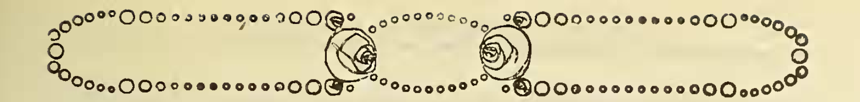
(2) Estas cifras están espresadas en pesos moneda corriente; i se ha prescindido de los centavos.

| Bancos | Metálico en Caja | Préstamos | Utilidad del semestre |
|---|---|---|---|
| Valparaíso......... | $ 292,762 | $ 4.516,804 | $ 101,940 |
| Nacional de Chile | 445,514 | 12.627,033 | 188,945 |
| Agrícola............ | [illegible]21,151 | 986,450 | 38,569 |
| Ossa i Cía.......... | 56,906 | 2.337,989 | 24,947 |
| A. Edwards....... | 154,519 | 5.972,622 | 71,983 |
| Mac-Clure i Cía.. | 70,849 | 1.630,057 | 49,235 |
| Montenegro i Cía | 62,619 | 114,167 | 1,912 |
| Totales....... | $ 2.104,324 | $ 28,185,124 | $ 477,533 |

Mientras tanto a partir de 1871, a medida que los países europeos i los Estados Unidos fueron suspendiendo la libre acuñación de las monedas de plata para adoptar el patrón de oro, se produce una pronunciada depreciación de la plata con relación al oro. Hé aquí la relación media de valor entre ambos metales.

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1872............ | 15,56 | 1876............ | 17,72 |
| 1873............ | 15,95 | 1877............ | 17,24 |
| 1874............ | 16,05 | 1878............ | 17,96 |
| 1875............ | 16,54 | 1879............ | 18,31 |

Siendo la relación legal de Chile de 16,39, según la lei de 1851, que no fué alterada por la lei de 1860, se produjo una tendencia a la esportación de las monedas de oro, que en poco tiempo dejó reducida toda nuestra circulación a las monedas de plata. El sistema monetario chileno quedó de hecho convertido en un monometalismo de plata, aunque de derecho se mantenía el doble patrón. Durante este período el cambio internacional estuvo directamente influenciado por el valor de la plata.



# CAPITULO XXIV

## LA CRISIS DE 1878

Desde 1874 el interés del dinero comenzó a subir. Los bonos del 8% de la Caja de Crédito Hipotecario, nuestra principal institución hipotecaria, que se cotizaron a 104% en 1870, bajaron a 100 en 1873, a 96 en 1874, a 93 en 1876 i llegaron en 1878 hasta el mínimum nunca visto de 76%. La tasa del interés del dinero para préstamos Bancarios que era del 8 i 9% en 1872 llegó en 1878 hasta el 12% (1).

Las entradas fiscales que habían alcanzado en 1875 a $ 16.350,000 bajaron en 1877 a $ 13.845,000.

---

(1) He aquí algunas cotizaciones de valores mobiliarios en 1878, o sea en el período más agudo de la crísis:

| | |
|---|---|
| Bonos del Gobierno del 3%................ | 30% |
| Vales del Gobierno del 9%............. | 74% |
| Bonos de la Caja Hipotecaria del 8% | 76% |
| Bonos de la Caja Hipotecaria del 7%... | 66% |
| Bonos de la Caja Hipotecaria del 5%... | 59% |
| Bonos del Banco Garantizador del 8% | 70% |
| Acciones del Banco Nacional de Chile.. | 50% |
| Acciones del Banco Valparaíso........... | 50% |

La minería sufría las consecuencias de una gran baja en el precio del cobre, que de £ 108 que valía la tonelada inglesa en 1872 bajó gradualmente hasta llegar al mínimum de £ 53 en 1879. Siendo la producción anual de Chile por aquellos años de 45 a 50 mil toneladas, se comprende la importancia que tenía para la vida económica de Chile la minería del cobre. El precio de la plata había también bajado alrededor de 15% entre 1872 i 1878.

A todo esto se juntó la mala situación en que se encontraban las empresas chilenas establecidas en la provincia de Antofagasta a consecuencia de la hostilidad del Gobierno de Bolivia.

En 1878 la crisis había llegado a un período mui agudo. El stock monetario iba disminuyendo con la esportación de monedas (1). El alza del interés del dinero, la baja de los valores, la restricción del crédito i demás características de las crisis de crédito se manifestaron con caracteres alarmantes.

El cuadro siguiente manifiesta la situación de los Bancos en el primer semestre de 1878:

| Fecha del balance total de los bancos | Capital pagado i fondo de reserva | Depósitos | Billetes en circulación | Metálico en Caja |
|---|---|---|---|---|
| 31 de Diciembre de 1877......... | $ 20.633,995 | 41.200,725 | $ 8.153,700 | $ 4.639,302 |
| 30 de Junio de 1878.............. | 20.906,492 | 37.173,546 | 8.394,089 | 3.449,121 |

(1) He aquí las cifras de la esportación de monedas de plata i de oro:

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1874.................... | $ 1.500,000 | 1877.................. | $ 1.400,000 |
| 1875.................... | 3.700,000 | 1878.................. | 3.300,000 |
| 1876.................... | 3.600,000 | | |

A todo esto el estado de la Hacienda Pública, no era más satisfactorio, lo cual complicaba gravemente la situación. El Gobierno había emprendido obras públicas de importancia i se encontraba con que sus entradas no alcanzaban a cubrir sus gastos; i sin encontrar otro camino para satisfacer sus déficits que el de los empréstitos. Dado el estado jeneral de los negocios particulares, se comprende que no podía ser cosa fácil para el Gobierno proporcionarse estos fondos, en condiciones regulares; por este motivo tenían que hacerse estos empréstitos con concesiones anormales que complicaban más la situación monetaria.

El 27 de Junio de 1878 se promulgó como lei de la República un contrato de empréstito celebrado con 9 de los 11 Bancos que había entonces. Estos 9 Bancos prestaban al Gobierno la suma de 2.525,000 pesos, i recibían en cambio Vales del Tesoro con 9% de interés i a dos años plazo.

Pero dada la situación de los establecimientos de crédito bancario, que sufrían las consecuencias del grave estado económico i monetario por que atravesaba el país i del excesivo desarrollo del crédito de los años anteriores, no habrían suscrito el empréstito del Gobierno sin obtener en cambio algunas concesiones. En efecto, según el antedicho contrato, el Gobierno se comprometía a recibir en todas sus oficinas una cantidad de billetes de esos mismos 9 Bancos igual a cuatro veces la suma prestada, pudiéndose elevar esta cantidad admisible en arcas fiscales, hasta 12.000,000 de pesos. El privilejio así otorgado a estos Bancos duraba hasta el 7 de Agosto de 1888.

El Estado además se comprometía por su parte a «no emitir ni permitir que se emita papel-moneda de

curso forzoso o billetes de Banco que no sean pagaderos en moneda de oro o plata sellada».

La garantía que los Bancos daban al Gobierno para la admisión de sus billetes en arcas fiscales, era un depósito en Vales del Tesoro, de los mismos que había otorgado el Gobierno por el empréstito, garantía que alcanzaba solamente al 25% del monto de la emisión.

Los Bancos estaban, por lo tanto, acosados de un lado por un público ávido de dinero i lleno de desconfianza, i del otro por un Fisco que recurría a sus cajas para cubrir sus déficits; no siéndoles, en cambio, dable recuperar los fondos que tenían invertidos en sus préstamos por el crítico estado de los negocios particulares. Por otra parte, no era fácil para los Bancos recuperar préstamos otorgados en años de especulación i abuso al crédito como habían sido los anteriores (1).

El contrato-lei de 1878 que determinaba las bases de este crédito que los Bancos otorgaban al Estado,

---

(1) «Los Bancos hacían todo jénero de concesiones a sus comitentes con tal de lograr la circulación de sus billetes. Les hacían remesas de billetes a puntos lejanos sin cobrarles flete, i muchas veces les concedían préstamos hasta por un mes sin cobrarles interés alguno, todo con el fin de conservar la plata para otros usos i reemplazarla en la circulación por los billetes. Con el fin de mantener a flote esos billetes establecieron sucursales que no costeaban por otros motivos».

«No satisfechos con esto, fundaron nuevos Bancos, como el de la Alianza, con el único i esclusivo objeto de proveer de más billetes a los Bancos que ya habían forzado a la circulación todos los que la lei les permitía».

«Tal empeño por circular billetes, haciendo todo jénero de concesiones a los deudores, trajo por consecuencia natural hacer colocaciones poco saneadas i excesivas que, llegado el caso, no pudieron cobrarse con oportunidad. También hicieron muchos préstamos hipotecarios

pudo abrirse camino en el Congreso, tanto en vista de la angustiosa situación de la Hacienda Pública, cuanto porque existiendo a la fecha el privilejio de admisión en arcas fiscales de los billetes de 2 de los Bancos, no se consideraba peligroso estender este privilejio a 9; i fiados en que los billetes debían ser siempre convertibles en metálico, no se dió mayor importancia al peligro inminente del curso forzoso.

———

que son de difícil i moroso cobro i de consiguiente inconvenientes para Bancos que tienen que pagar una gran masa de billetes a la vista».

«Se comprende que todo esto tenía por objeto tener fondos suficientes para pagar buenos dividendos a los accionistas, quienes, satisfechos en esta forma, dejaban por lo demás entera libertad a la dirección» (A. Ross.—«Los Bancos de Chile». Valparaíso, 1886).



# CAPITULO XXV

## SE DECLARA LA INCONVERTIBILIDAD I CURSO FORZOSO DE BILLETES BANCARIOS

Después de este empréstito, el metálico de las cajas de los Bancos fué disminuyendo más i más. La esportación del numerario continuó i los depositantes de los Bancos, viendo arreciar el peligro, comenzaban a retirar sus depósitos (1).

En el mes de Julio la situación se hacía ya irresistible, pero antes que de ella se diese el público cuenta exacta, se citó al Congreso Nacional a una

---

(1) El Banco Nacional de Chile, que era el que jiraba con un capital mayor, fué uno de los que se encontró en peores condiciones.

Hé aquí como disminuyeron sus depósitos i su caja en metálico:

| | Fecha del balance | Depósitos | Metálico en Caja |
|---|---|---|---|
| 1877 | 31 de Diciembre | $ 18.520,648 | $ 3.343.370 |
| 1878 | 30 de Junio | 15.060,835 | 1.895,506 |
| » | 31 de Diciembre | 11.321,284 (papel moneda). | |

sesión estraordinaria i secreta en la noche del 22 de Julio, con el objeto de aprobar un proyecto de lei de inconvertibilidad i curso forzoso de billetes bancarios que presentaba el Ejecutivo con caracteres de suma urjencia. Por cierto que si la sesión hubiera sido diurna habría bastado el tiempo de la discusión para que todos los Bancos hubiesen tenido que cerrar sus puertas, víctimas del pánico de los depositantes.

El Congreso que contaba en su seno con algunos hombres de bastante discresión e ilustrados, se encontró en el duro caso de prestar su aprobación al curso forzoso, propuesto en un dilema por el Gobierno, cuyo otro término era la caída de todos los Bancos. No había tiempo que perder en la discusión; ya la palabra curso forzoso estaba pronunciada por el Gobierno, i ésta bastaba para abrir los ojos del pánico a todo el público. Era necesario que los Bancos comenzasen sus pagos del siguiente día, con billetes del curso forzoso.

El réjimen de Bancos de emisión libre, no evitó en Chile el curso forzoso como lo pretendían los políticos que resistieron la fundación de un Banco privilejiado por temor al papel moneda.

¿Nos habría librado de la inconversión un Banco Central privilejiado? No es posible dar respuesta a esta cuestión, pues esto habría dependido, en gran parte, de la prudencia i competencia de su administración. No cabe duda que los Bancos particulares libres fueron imprudentes en sus operaciones, i usaron del derecho de emitir billetes como de un arbitrio para proporcionarse utilidades, sin atender al peligro que podía envolver el aumento de la emisión.

De los 11 Bancos que había entonces, sólo uno, tal vez, habría podido hacer la conversión de sus billetes por especies.

El día 23 de Julio de 1878, 26 días después del empréstito, se promulgó la lei de curso forzoso.

Según esta lei se concedía, a los nueve Bancos que habían suscrito el empréstito de $ 2.525,000, el privilejio de inconvertibilidad i curso forzoso de los mismos billetes que, según la lei que autorizó este empréstito, tenían entradas en arcas fiscales, las cuales ascendían a 10.000,000 pesos. El plazo de este privilejio era de un año, vencido el cual debía continuar la circulación metálica. En garantía de las emisiones los Bancos debían depositar bonos hipotecarios o créditos contra el Estado. Además debían pagar al Fisco un interés de 4% anual, sobre el monto de los billetes en circulación. Con estas condiciones, el Fisco se hacía fiador de la convertibilidad en metálico de los billetes al cumplirse el plazo de un año fijado. Los Bancos Valparaíso i Concepción, que eran los únicos que no habían participado en el empréstito al Gobierno, sólo podrían gozar del privilejio de inconvertibilidad i curso forzoso, en el caso de suscribir el empréstito en las mismas condiciones de los otros Bancos; pero se les adjudicaba, al primero la suma de 3.000,000 de pesos i al segundo la de 500,000 pesos, como máximum de la emisión inconvertible de curso forzoso. Tal era el fondo de la lei que declaró el curso forzoso el 23 de Julio de 1878.

Como se ve, la cantidad de billetes inconvertibles i de curso forzoso, que se acordó a cada Banco fué determinada, tomando por base lo que cada uno de ellos había suscrito en el empréstito de 2.525,000 pe-

sos. Este fué talvez el principal motivo por qué cayó esta lei mal en la opinión de algunos Bancos i de muchos de los miembros del Congreso, a los cuales no les parecía conveniente, ni justo, que la base del poder emisor fuese una cantidad hasta cierto punto arbitraria como era el empréstito hecho al Gobierno, i no el capital pagado de cada uno de los Bancos.

Después de larga discusión sobre la reforma de la lei de 23 de Julio, se arregló la cuestión de la cantidad que cada Banco debería emitir por medio de un convenio entre los Bancos i el Gobierno.

La nueva lei que modificaba a la anterior se promulgó el 6 de Setiembre de 1878. Esta lei fijaba el máximum de la emisión de billetes inconvertibles i de curso legal en 15.010,000 de pesos distribuidos entre todos los bancos convencionalmente (1).

(1) He aquí la distribución de los billetes inconvertibles entre los diferentes Bancos:

| Bancos | Capital Pagado | Emisión inconvertible |
|---|---|---|
| Nacional de Chile | $ 4.000,000 | $ 4.400,000 |
| De Valparaíso | 6.150,000 | 4.000,000 |
| A. Edwards | 1.500,000 | 2.160,000 |
| D. Matte i Cía | 1.000,000 | 800,000 |
| Alianza | 1.000,000 | 600,000 |
| Agrícola | 1.800,000 | 600,000 |
| De Concepción | 400,000 | 500,000 |
| Mobiliario | 1.125,000 | 400,000 |
| De la Unión | 182,588 | 300,000 |
| De Ossa i Cía | 500,000 | 250,000 |
| Consolidado | 1.500,000 | 1.000,000 |
| Total | $ 19.157,588 | $ 15.010,000 |

Los Bancos de Valparaíso i Concepción, para gozar de los beneficios de esta lei, deberían prestar al Gobierno su cuota correspondiente en el empréstito que se habían negado a suscribir.

Los Bancos debían garantir su emisión inconvertible según esta lei de 6 de Setiembre, con un depósito en arcas fiscales de oro o plata, de créditos contra el Estado, de letras de la Caja de Crédito Hipotecario i de otros Bancos Hipotecarios o de bonos municipales. «El Presidente, agregaba la lei, fijará el tipo a que se recibirán los títulos de crédito mencionados, tomando por base las cotizaciones de plaza» (Art. III).

Desde el 30 de Julio de 1879 los Bancos deberían entregar mensualmente a la Casa de Moneda, para que sea destruido, el 5% de su emisión inconvertible o bien reemplazar la garantía prendaria de valores mobiliarios a que acabamos de referirnos por oro o plata a razón de 4% mensual. (Art. II).

El 1.º de Mayo de 1880 cesaría la inconversión del billete (Art. VIII).

Los Bancos pagarían al Gobierno mensualmente un interés equivalente al 4% anual sobre el máximum de su emisión rejistrada como inconvertible, pero quedaba exenta de este pago de interés aquella parte de la emisión de billetes que estuviera garantida por oro o plata.

El máximum de la nueva emisión quedó, pues, fijado en 15.010,000 pesos distribuidos entre todos los Bancos convencionalmente. Como, según la lei de Bancos, podían éstos emitir hasta el 150% de su capital en billetes convertibles a la vista, ascendiendo a 19.157,588 pesos el capital pagado de los Bancos, resulta que podían emitir hasta 28.736,382 pesos billetes, de los cuales 15.010,000 pesos quedaban inconvertibles según la lei de 6 de Setiembre. La idea del Gobierno fué que estos billetes inconvertibles

sirvieran como de monedas metálicas, de tal manera que subsistieran juntamente con los billetes convertibles a la vista, debiendo los Bancos, cuando el portador lo solicitase, canjear el billete convertible por el inconvertible.

Al dictarse la inconvertibilidad i curso forzoso, había (según el balance de los Bancos de 1878), 8.349,089 pesos de billetes bancarios convertibles a la vista, en circulación; i los Bancos sólo tenían 3.449,121 pesos en monedas i pastas metálicas. De tal manera que la lei de 6 de Setiembre aumentó considerablemente las cajas de los Bancos.

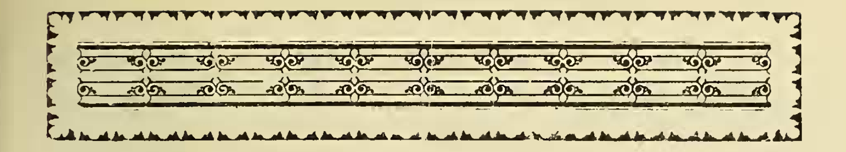
La inconvertibilidad debía cesar, no el 31 de Agosto de 1879, como lo había dispuesto la lei de 23 de Julio que quedaba derogada, sino el 1.º de Mayo de 1880, o sea con esta nueva lei de 6 de Setiembre, se prorrogó por ocho meses el plazo fijado para volver al réjimen metálico. ¿Habrían podido los Bancos convertir sus billetes el 1.º de Mayo de 1880? La Inglaterra comenzó su era de curso forzoso declarando la inconvertibilidad de los billetes bancarios por el plazo de 52 días. Dos días antes de vencerse este plazo fué prolongado; i de esta manera, el curso forzoso que se había tomado como un recurso pasajero, llegó hasta durar 24 años en uno de los más poderosos países del globo. ¿Habría pasado algo parecido en Chile? Es mui de temerlo.

Al terminar este año comenzaron a soplar malos vientos en las relaciones con los países vecinos. Las cosas siguieron de mal en peor hasta que el 14 de Febrero de 1879, un cuerpo de tropas chilenas tenía que desembarcar en el puerto boliviano de Antofagasta con el objeto de impedir, a viva fuerza, que se

verificase el remate o espropiación de importantes propiedades chilenas decretado por el Gobierno de Bolivia. Con esta operación quedó de hecho iniciada la guerra contra Bolivia.

Pocos días después pudo convencerse Chile que no era Bolivia su único adversario. El público i la prensa comenzaron a darse cuenta de la alianza Perú-boliviana, i el Gobierno de Chile obligó al Perú a definir su actitud. Contestó este país dando a la publicidad su tratado de alianza con Bolivia; i el 5 de Abril de 1879, el Gobierno de Chile de acuerdo con el Congreso, hacía la declaración de la guerra contra sus dos enemigos.

---



# CAPITULO XXVI

LA SITUACIÓN ECONÓMICA DEL PAÍS SE MODIFICA CON LA DECLARACIÓN DE LA GUERRA.—EMISIONES DE BILLETES FISCALES.

La sola declaración de la guerra iniciaba un período económico del todo diferente al anterior; desde este momento la crisis quedaba como relegada al olvido.

Es un hecho perfectamente observado ya en diferentes países que la declaración de una guerra produce una especie de excitación que por sí sola desarrolla fuerzas considerables i pone, por el momento puntos suspensivos a una crisis, como sucede con un enfermo que olvidando sus dolencias saca fuerzas de su propia excitación para repeler al enemigo que lo ataca. Los malos efectos de esta misma excitación i de este mismo desgaste de fuerzas económicas sólo vienen a sentirse después de la guerra, cuando llegan las horas de la liquidación. Entonces, si de la

jornada no se han obtenido ventajas materiales que compensen los esfuerzos, se manifiesta el frío balance que demuestra con terrible claridad sus desastrosos efectos.

La crisis propiamente tal, terminó pues con la declaración de la guerra, la cual iniciaba un nuevo estado de cosas, estado anormal que modificaba radicalmente la situación económica. El único desideratum, la única idea que absorbía completamente la atención jeneral era la del triunfo, para obtener el cual se iban a poner en juego todos los resortes, todas las fuerzas del país.

Inmediatamente después de la declaración de la guerra, el Congreso autorizó al Gobierno para emitir por intermedio de los Bancos, o bien directamente, la cantidad de 6.000,000 de pesos en billetes fiscales de curso forzoso (1). Después de esta autorización trató el Gobierno de llegar a un acuerdo con los Bancos, para que éstos hiciesen las emisiones i se las diesen en préstamo, sin otro interés que los gastos insignificantes de la fabricación i trasporte de los billetes. Como el público estaba acostumbrado al billete bancario, se quería continuar en la misma forma. Pero no se pudo llegar a un acuerdo con los Bancos, i el Gobierno, usando de la autorización del Congreso, se decidió a lanzar él mismo las nuevas emisiones de billetes, que se llamaron «fiscales». Se tenía la idea de ir reemplazando poco a poco, el billete bancario de curso forzoso que había en circulación por el fiscal, de tal manera que al cabo de algún tiempo los únicos billetes inconvertibles i de curso forzoso fuesen los fiscales.

(1) Lei de 10 de Abril de 1879.

El 1.º de Mayo de 1880, según hemos visto en la lei que declaró el curzo forzoso el 6 de Setiembre de 1878, debía cesar la inconvertibilidad de los billetes bancarios. ¿Cuál sería entonces la situación en que iban a quedar estos billetes después del 1.º de Mayo de 1880? Como en esta fecha no debía haber terminado todavía el curso forzoso de los billetes fiscales, es claro que los Bancos emisores no podían volver al canje de sus billetes por especies, sino que, a lo más, quedarían con la obligación de canjearlos por los billetes que pasaron a ser, después del 1.º de Mayo de 1880, la única moneda legal.

El derecho de admisión en arcas fiscales, otorgado a los billetes de Banco, según el contrato de lei de 27 de Junio de 1878, como lo hemos visto, duraba hasta el 7 de Agosto de 1888.

Al comenzar la guerra el espediente de las emisiones, como medio de proporcionar los recursos que necesitaba el Gobierno, no era cosa mui sencilla, porque, ni el crédito del Gobierno ni las necesidades de la circulación monetaria del país, daban para aumentarlas mucho más. La declaración de guerra bajó el cambio a 38d; después de la primera emisión descendió a 32d, i continuó en seguida alarmantemente hacia abajo. Esto demostraba que el Gobierno de Chile con sus recursos de entonces, sin victorias decisivas sobre el enemigo, no podía seguir mui allá en sus emisiones. Había, pues, que combinar el papel moneda fiscal con otros espedientes, como ser los impuestos i hasta la suspensión de la amortización de la deuda de Chile, de acuerdo con los tenedores de bonos en Europa.

En Agosto del mismo año 1879 (1) se autorizó la segunda emisión de 6.000,000 de pesos en billetes fiscales, la cual agregada a la primera, formaba un total de 12.000,000 de pesos en billetes fiscales.

Mientras tanto el cambio internacional bajaba hasta llegar en Setiembre a 24d. El éxito definitivo de la guerra estaba todavía cubierto de tinieblas, i en esta incertidumbre las cosas no podían marchar de otra manera.

Temiendo el Gobierno nuevas bajas en el cambio, hasta el punto que se produjese una emigración de las monedas divisionarias, alcanzó a encargar a los Estados Unidos billetes de corte pequeño para reemplazarlas.

Los primeros encuentros de la guerra hasta el mes de Setiembre de 1879, aunque en su mayor parte favorables a las armas chilenas, no eran bastante decisivos; i en el mar, la escuadra peruana cuyo jefe i cuyo todo era el Huáscar, diestramente manejados, burlaban, aprovechando su mayor velocidad, la vijilancia de la escuadra chilena, i con sus continuas correrías mantenían cierta alarma en el país i ciertas indecisiones en el estranjero.

En los primeros días de Octubre de 1879, vino la caída del poder marítimo del Perú. En seguida, dueño ya del mar, continuó Chile su campaña de invasión, con tal éxito que a fines de 1879, era poseedor de las ricas provincias salitreras de Tarapacá.

El cambio internacional que había llegado a 24,5d, con la sola captura del Huáscar subió rápidamente, alcanzando con los nuevos triunfos de tierra hasta 37d en menos de tres meses. El cambio en este pri-

(1) Lei de 26 de Agosto.

mer período de la guerra se guiaba principalmente por el efecto moral, por llamarlo así, del éxito: mientras nada hubo bien decisivo, bajaba más i más; pero tan pronto como vinieron los triunfos que despejaron el horizonte, entonces subió rápidamente. Aquí cambió, pues, la situación financiera i económica de Chile: la guerra había puesto puntos suspensivos a la crisis; i los primeros triunfos iniciaron un período de prosperidad.

Las entradas fiscales quedaron considerablemente incrementadas con el producido de la nueva riqueza del salitre, cuyo monopolio quedaba en poder de Chile, como puede verse en el cuadro de las entradas i gastos del Gobierno. En 1879, las entradas alcanzaron a 15.708,246 pesos i en 1880, llegaron a 25.941,977 pesos, de los cuales 8.000,000 de pesos (en números redondos) provenían del salitre i de las aduanas de los puertos ocupados militarmente.

En el año 1880, segundo de la guerra, se autorizaron dos emisiones más de billetes fiscales: la primera, el 10 de Enero, por 4.000,000 de pesos i la segunda, el 19 de Agosto por 12.000,000 de pesos. Al emitir esta segunda suma, tuvo, el Gobierno, la prudente idea de admitir en arcas fiscales, en depósito, retirado de la circulación, hasta la suma de 12.000,000 de pesos, por los cuales abonaba un interés de 5% anual. Medida era esta que tendía a impedir la depreciación del billete dando a estos 12.000,000 de pesos el carácter de empréstito.

Durante el año 1880 continuó activamente la guerra. Los ejércitos del Perú i Bolivia se habían concentrado en Tacna, provincia peruana que sirvió de teatro a la segunda campaña de invasión del ejér-

cito chileno. El éxito de esta campaña fué también favorable a Chile.

Por fin, a principios de 1881 cayó, después de una tercera campaña, la capital del Perú en poder de Chile, i con su caída pudo darse por terminada la parte activa i decisiva de esta terrible guerra. El curso del cambio internacional estuvo mui influenciado por los acontecimientos de la guerra, desde 1879 hasta 1881.

En Enero de 1881 se autorizó una nueva emisión de vales o billetes fiscales por 12.000,000 de pesos; pero no hubo necesidad de emitirlos, pues la guerra quedó de hecho terminada en favor de Chile.

Los gastos de la guerra, según cálculos del Ministerio de Hacienda hasta 1882, no pasaron de $75.000,000, suma que quedaba mui compensada con los resultados obtenidos. La situación financiera del Gobierno mejoró notablemente; i otro tanto sucedió con la situación económica en jeneral.

———



# CAPITULO XXVII

## LA SITUACIÓN MONETARIA I BANCARIA DESPUÉS DE LA GUERRA

En 1882 la circulación de billetes era:

| | |
|---|---|
| Emisión total de billetes fiscales...... | $ 28.000,000 |
| Billetes fiscales sustraidos de la circulación en la Casa de Moneda. | 9.794,900 |
| Circulación efectiva de billetes fiscales.................................... | 18.205,100 |
| Billetes bancarios rejistrados.......... | 12.804,100 |
| Total de la circulación efectiva | $ 31.009,200 |

La guerra estaba terminada de hecho en 1882, pero los tratados de paz sólo se firmaron en 1883.

La situación económica i financiera había mejorado notablemente. El interés del dinero, del 12% a que había llegado antes de la guerra bajó al 5 i

6% en 1882. Los deudores pudieron aprovechar el cambio de situación convirtiendo sus deudas en otras de más bajo interés. Los precios de las propiedades rústicas i urbanas subieron notablemente, de tal manera que muchos de los propietarios que poco antes no habrían alcanzado a pagar sus deudas con la venta de sus propiedades, se encontraron después con un buen sobrante a su favor. El alza de los precios unida a la baja del interés, al desarrollo del crédito i al buen mercado que proporcionaban a los productos agrícolas las nuevas provincias salitreras mejoró notablemente la situación de la industria agrícola.

Verdad es que la riqueza de los grandes yacimientos salitreros que quedaron en poder de Chile, estaba en su mayor parte en poder de estranjeros, lo cual privaba al país de una buena parte de la renta que producían; pero, a pesar de esto, además de las propiedades salitreras que quedaron en poder de nacionales o de estranjeros domiciliados en el país, i además de las entradas que la esportación del salitre proporcionaba al Gobierno, el comercio, la industria i los operarios nacionales pudieron disfrutar de grandes ventajas con la riqueza salitrera (1).

A fines de 1882 el cambio internacional se cotizaba a 36,5 peniques o sea muy cerca de la par del peso

(1) De la Memoria del Ministerio de Hacienda de 1894 sacamos los siguientes datos que demuestran la utilidad que Chile obtenía de las salitreras, a pesar de pertenecer la mayor parte de ellas a estranjeros.

El producto o utilidad neta por cada quintal de salitre sería de 1 chelín (moneda inglesa). El resto del precio que entonces tenía el quintal o sea 4 i 5 chelines quedaría en su mayor parte en el país en pago de salarios, alimentos, combustibles, etc., i en el impuesto de esportación que cobraba el Fisco. Además de la producción de 1894, un 36% pertenecía a chilenos o estranjeros domiciliados en el país.

plata, porque, como en la misma fecha la plata se cotizaba en Londres a 50d. la onza, el peso chileno valía muy poco más de 38d.

Observando el cuadro de las entradas i gastos fiscales se nota el gran incremento habido en ellas. Las rentas ordinarias i eventuales del Gobierno aparecen más que dobladas desde 1878 hasta 1882; i esto tomando en cuenta la depreciación de la moneda.

Por lo que hace al comercio esterior, se produce también un notable incremento, como puede observarse en el cuadro correspondiente (Cap. LX).

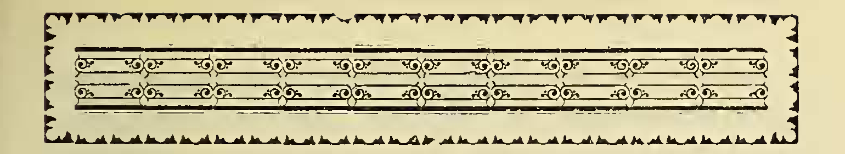
Las Instituciones bancarias tomaron gran desarrollo en sus operaciones como puede verse en el cuadro siguiente que está espresado en pesos moneda corriente. Para redondear las cifras se ha suprimido la aproximación de las tres últimas.

| Años | Capital pagado | Depósitos | Préstamos |
|---|---|---|---|
| — | — | — | — |
| 1879 | $ 14.990,000 | $ 37.253,000 | $ 42.275,000 |
| 1880 | 15.006,000 | 65,650,000 | 57.663,000 |
| 1881 | 15.021.000 | 60.631,000 | 59.961,000 |
| 1882 | 14.143,000 | 50.844,000 | 59.984,000 |
| 1883 | 15.274,000 | 56.349,000 | 68.547,000 |
| 1884 | 15.720,000 | 61.479,000 | 73.212,000 |
| 1885 | 19.092,000 | 59.200,000 | 75.994,000 |
| 1886 | 20.910,000 | 62.814,000 | 73.349,000 |
| 1887 | 22.351,000 | 73.348,000 | 85.557,000 |
| 1888 | 23.675,000 | 89.023,000 | 103.312,000 |
| 1889 | 25.117,000 | 90.350,000 | 126.192,000 |
| 1890 | 30.476,000 | 92.209,000 | 117.037,000 |
| 1891 | 33.011,000 | 131.472,000 | 130.659,000 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 1882........... | 37.188,000 | 133.489,000 | 145.915,000 |
| 1893........... | 40.914,000 | 120.267,000 | 147.182,000 |
| 1894........... | 43.514,000 | 124.499,000 | 147.913,000 |

En cuanto a la estadística de los billetes bancarios, podrá el lector encontrarla en el capítulo LIII.

Vemos en este cuadro un desarrollo creciente de las operaciones bancarias hasta 1894. Pero es necesario recordar que, si bien parte de este progreso era real i efectivo, parte era también aparente; pues se debía, especialmente en los años que siguen a 1890, a la depreciación del billete.



# CAPITULO XXVIII

## LEI DE 1887 PARA PREPARAR LA CONVERSIÓN DEL BILLETE

En 1884 se acentúa un movimiento descendente del cambio internacional. Preocupado el Gobierno de esta situación había comenzado a disminuir gradualmente, por medio de economías en el presupuesto, la circulación del billete fiscal; pero a la par que disminuía el billete fiscal aumentaba el de los Bancos, como puede verse en el siguiente cuadro:

| AÑOS | Emisión de billetes de Banco | Emisión de billetes fiscales |
|---|---|---|
| 1882 | $ 11.887,023 | $ 27.250,000 |
| 1883 | 12.304,686 | 26.927,966 |
| 1884 | 12.458,211 | 26.913,297 |
| 1885 | 13.512,835 | 26.687,916 |
| 1886 | 16.713,133 | 25.318,223 |

En 1887 la constante baja del cambio internacional tenía preocupada la atención pública. A principios de 1887 estaba a 23d, siendo así que el peso plata de 25 gramos i 9/10 de fino equivalía más o menos a $35\frac{1}{2}$ peniques (1). En el Congreso se habían presentado diversos proyectos para acelerar el retiro del papel-moneda de la circulación, i el Gobierno aceptando esta corriente de ideas, presentó un proyecto de lei con el fin de preparar la conversión del billete, que fué convertido en lei de la República con fecha 14 de Marzo de 1887.

Las disposiciones fundamentales de esta lei eran las siguientes:

*a*) Retiro e incineración mensual de 100,000 pesos de billetes fiscales hasta reducir la emisión a 18.000,000 de pesos. (Art. 1.º)

*b*) Aumento del impuesto aduanero en una proporción que no alcanzaba al 15% del existente. (Art. 2.º)

*c*) Acumulación de pastas de plata para formar un fondo de conversión del billete, por valor de 1.200,000 pesos el primer año i 1.500,000 pesos los años siguientes. (Art. 3.º i 4.º)

*d*) Algunas disposiciones tendientes a restrinjir i garantir las emisiones de billetes bancarios. Se modificaba la lei de Bancos de 23 de Julio de 1860 en el sentido de reducir al 100% del capital de cada Banco el poder emisor. (Art. 6.º) Se establecía también que los Bancos deberían depositar en poder del

(1) La depreciación había que tomarla con relación al peso de plata, puesto que el papel-moneda correspondía al réjimen bimetálico; i si no hubiera sobrevenido la inconversión, habría continuado circulando únicamente el peso plata que era de menor valor que el de oro.

Estado una garantía equivalente al 50% del monto de su emisión de billetes, consistente en títulos de la deuda del Estado o de ciertas Municipalidades, en bonos de la Caja de Crédito Hipotecario i demás establecimientos rejidos por la lei de 1855. Al lado de estas garantías estaba también la de pastas metálicas a opción del Banco, pero ningún Banco habría preferido depositar tales pastas, por no perder el interés de su dinero. (Arts. 7.°, 8.° i 9.°). Por último, volviendo a la disposición de la lei de 1860, se prohibía la emisión de billetes bancarios de corte menor de 20 pesos. (Art. 10).

Era esta una lei destinada a preparar el camino para dictar después otra que dispusiera la conversión del billete por la moneda metálica. El recurso a que se apelaba era el de la disminución de la cantidad de billetes fiscales en circulación con el propósito de valorizar el billete por medio de su disminución. Este sistema ha tenido en la práctica el inconveniente de producir restricción o sea contracción monetaria, sin que esta restricción influya eficazmente en la disminución del premio del oro. (Véase § 38 del Papel Moneda por G. Subercaseaux. Santiago, 1912.)

Era esta en realidad una lei restrictiva de las emisiones, no sólo por las incineraciones de billetes fiscales sino también por las disposiciones relativas a restrinjir i garantir el billete bancario. La lei no vino a disminuir en realidad la cantidad de billetes bancarios emitida en 1887, pues el monto de la emisión bancaria en esta fecha era de 16.713,133 pesos; i, siendo el capital de los Bancos en esta misma fecha de 22.351,000, podían aumentar la emisión, aunque no se fundaran nuevos Bancos, hasta este límite. Pero

derogaba el derecho de aumentar esta emisión bancaria hasta el 150% del capital, como lo disponía la lei vijente. Lo que era más grave para los Bancos fué la obligación de adquirir valores mobiliarios para garantizar el 50% de su emisión, porque los hacía distraer sus fondos en esta operación, privando a sus clientes de ellos. La derogación del derecho de los Bancos de emitir billetes de corte menor de 20 pesos, significaba que esta clase de billetes sólo sería fiscal.

En cuanto al pequeño aumento del impuesto aduanero, que era en aquella época bastante moderado, no era esta una medida que se la relacionase tan directamente con la cuestión monetaria, ni tampoco tenía el carácter de protección a la industria nacional, sino que tenía por objeto dar una mayor renta al Gobierno, para atender con ella el retiro de billetes fiscales i la adquisición de pastas metálicas que disponía la lei.

Llama también la atención la acumulación de pastas de plata acordada en momentos en que el bimetalismo parecía ya destronado. Las razones que pueden esplicar esta medida son las siguientes: Chile en 1887 no era un país productor de oro i sí lo era de plata. Además, los capitalistas chilenos tenían intereses importantes en la minería de plata de Bolivia. Había, pues, una corriente de influencia en favor de la plata.

Por otra parte, el tesoro de los Estados Unidos hacía por aquella época, compras de plata con el objeto de formar un fondo de reserva monetario, a pesar de estar en réjimen del patrón de oro; i éste era sin duda un precedente que debía ejercer su influencia en la política chilena. Por último, todavía se mantenía latente buena parte del prestijio de la plata, como

recuerdo del antiguo réjimen bimetalista que aún no había sido derogado en Chile.

En 1890 se pronunció un grave conflicto entre el Presidente de la República i el Congreso. Las cosas siguieron de mal en peor, hasta que el 7 de Enero de 1891 comenzó de hecho la revolución. El conflicto entre el Ejecutivo i el Parlamento asumió entonces los caracteres de una guerra civil. El cambio internacional, como consecuencia de la tormenta, sufrió un grave descenso.

La circulación total de billetes no disminuyó por efecto de la lei de 1887, pues a la par que se retiraba el billete fiscal de la circulación, los Bancos se vieron obligados a aumentar sus emisiones de billetes, para evitar los efectos de la contracción monetaria. Así en 1887 el total de la circulación de billetes fiscales i bancarios era de 31.879,768 pesos i en 1890 fué de 41.303,080 pesos.

———



# CAPITULO XXIX

## GUERRA CIVIL DE 1891. NUEVAS EMISIONES DE BILLETES FISCALES

Desde que los revolucionarios, partidarios del Congreso ocuparon las provincias salitreras del Norte hubo dos Gobiernos en el país: el de la Junta de Gobierno de los revolucionarios en Iquique, i el del Presidente Balmaceda convertido en Dictador, en Santiago.

Con el objeto de proporcionarse fondos, el Presidente Balmaceda suspendió la incineración de billetes fiscales i la acumulación de pastas de plata, dispuesta por la lei de 14 de Marzo de 1887. No siéndole suficiente este recurso, del fondo de pastas de plata acumulado hasta entonces, que ascendía en 1890 a 3.841,987 pesos de 25 gramos de plata de 9/10 de fino, tomó 1.691,194 pesos.

Como la mayor parte de los Bancos eran afectos al movimiento revolucionario, nombró el Presidente Balmaceda un interventor para casi todos ellos; i por

último decretó que todos ellos prestasen al Gobierno una suma igual al monto de sus emisiones de billetes, quedando estas emisiones a cargo del Estado, cual si fuesen verdaderos billetes fiscales, operación que equivalía a contratar un empréstito sin interés. Este recurso alcanzó sólo a producir al Gobierno de Balmaceda la suma de 8.918,838 pesos, porque el triunfo de la revolución impidió que los Bancos alcanzasen a entregar todo el equivalente al monto de su emisión.

El Gobierno del Presidente Balmaceda acudió además a la emisión de billetes fiscales por el monto de 20.809,297 pesos, con lo cual quedaba doblada la circulación de billetes fiscales existentes en 1890. Quedó así completamente anulada la lei de 1887, destinada a preparar la conversión del billete por medio de la incineración del billete fiscal, i la acumulación de pastas de plata.

La dualidad de Gobierno duró hasta el 14 de Agosto de 1891, día en que se decidió por las armas el triunfo de los revolucionarios.

El Gobierno establecido después del triunfo de la revolución, tomó bajo su responsabilidad los billetes fiscales emitidos por el Presidente Balmaceda, pues no se les podía declarar nulos sin lastimar muchos intereses. Otro tanto hizo después con los Bancos a los cuales reconoció los créditos que tenían en contra del Gobierno de Balmaceda, provenientes del empréstito de que ya hemos hablado. Con el restablecimiento del orden el cambio subió hasta 22,5d, para descender nuevamente, como puede verse en el cuadro correspondiente.

Al restablecerse el orden, después de la revolución de 1891, la circulación de billetes era la siguiente:

| | |
|---|---|
| Billetes fiscales...................... | $ 42.263,424 |
| » bancarios.................. | 20.291,036 |
| Total............ | $ 62.554,460 |

Esto significaba un incremento de más o menos un 50% del total de la circulación de 1889; i casi un 100% del billete fiscal que era el único de curso forzoso.



# CAPITULO XXX

## LEI DE 1892 QUE PERMITIÓ LA CONTRATACIÓN EN CUALQUIER MONEDA DE ORO O PLATA

El Código de Comercio chileno disponía que los contratos en los cuales se estipule que el pago debe hacerse en las monedas de otros países, deberían ser reducidos, por convenio de las partes o a juicio de peritos, a las monedas legales de Chile. (Art. 114).

Cuando en 1878 se declaró la inconversión del billete de Banco, la lei de 6 de Setiembre dispuso que los «billetes inconvertibles se consideraran como moneda legal para la solución de todas las obligaciones que deben cumplirse en Chile, contraídas antes o después de la promulgación de esta lei, i cualquiera que sea la forma en que se han otorgado». (Art. 2.º) Igual declaración se hizo posteriormente en las leyes que autorizaban la emisión de billetes fiscales en 1879 i 1880.

Por lo tanto, según el réjimen existente hasta 1892,

el papel-moneda de curso forzoso servía para solucionar todas las obligaciones contraídas en cualquier clase de monedas.

El Gobierno de 1892, que estaba mui preocupado de dar fin al réjimen del papel-moneda, obtuvo del Congreso el despacho de la lei de 10 de Setiembre, según la cual «desde la fecha de la promulgación de esta lei, las obligaciones que se contraigan en moneda de oro, o plata, nacional o estranjera, serán exijibles en la moneda convenida». De esta manera ha quedado permitida la contratación en cualquier clase de moneda. Esta lei está en vijencia hasta el presente.

Pero, en el hecho, no circulando otra moneda que las de curso legal, es forzoso pagar las deudas contraídas en cualquier clase de monedas, en la moneda chilena de curso legal, haciendo la reducción de valor correspondiente.

Esta disposición de permitir la contratación en cualquier clase de monedas, en un país en el cual existe el réjimen del papel-moneda, podrá ser, desde cierto punto de vista, conveniente para el desarrollo de las operaciones de crédito; pero en realidad no puede considerársele como un paso hacia la vuelta al réjimen del patrón de oro, puesto que deja siempre subsistente i aun reagravado el problema de las fluctuaciones del cambio internacional. Son leyes que tienden más a desmonetizar el billete de curso forzoso cercenándoles su uso que a estabilizar el cambio.

---



# CAPITULO XXXI

## LEYES DE 1892 I 1893 PARA LLEVAR A EFECTO LA CONVERSIÓN DEL PAPEL-MONEDA

En Junio de 1892 lanzaba el Gobierno la idea de poner cuanto antes término al réjimen del papel-moneda. El Presidente de entonces tenía el firme propósito de llevar adelante esta reforma, a pesar de que la situación que se presentaba no era de las más propicias. Se deseaba hacer una conversión a la par en los momentos en que el cambio internacional estaba a 17d i con tendencias a la baja (1). El precio del cobre hacía años que estaba bastante deprimido i cada día bajaba más. La plata se encontraba también en igual condición. El salitre se mantenía más o menos al nivel de los años anteriores; i el cambio internacional manifestaba una tendencia a la baja.

---

(1) La par o sea el valor del peso de 25 gramos de plata i 9/10 de fino equivalía en aquella época más o menos a 30 peniques.

El 26 de Noviembre de 1892 se promulgó una lei cuyas disposiciones principales eran las siguientes:

*a*) Se autorizaba la contratación de un empréstito por valor de £ 1.200,000.

*b*) Se determinaba la incineración de 10.000,000 de pesos de billetes fiscales lo que equivalía más o menos al tercio de la cantidad circulante.

*c*) Se continuaba depués el retiro del billete fiscal, canjeándolo por la moneda de oro que creaba esta lei, siempre que el tipo del cambio internacional estuviera a 23 ½d.

*d*) Desde el 1.º de Diciembre de 1895, el billete fiscal sería convertido en la antigua moneda de plata de 25 gramos i 9/10 de fino o en su equivalente en la moneda de oro de 24 peniques que creaba esta lei. El Presidente de la República fijaría la relación entre ambas monedas.

*e*) En todo caso el 1.º de Julio de 1896 el billete fiscal, que era el único que tenía el carácter de papel moneda dejaría de tener curso legal.

*f*) Se establecía el patrón de oro. La unidad monetaria era el peso de 0.798805 gramos de 11/12 de lei, que equivale a 24d oro (1).

*g*) Se mantenía el réjimen de libertad de emisión de los Bancos exijiéndoseles únicamente mantener en caja un mínimum del 20% en oro de la emisión de billetes.

*h*) Se daba curso legal a las libras esterlinas inglesas.

---

(1) Este tipo no correspondía ni al peso oro ni al peso plata del antiguo sistema bimetálico que representaba nominalmente el papel-moneda. El peso de 25 gramos de plata que era el de menor valor valía alrededor de 30d.

El término medio del cambio internacional durante los años 1891 i 1892 había sido de 18d, de tal manera que la conversión a 24d significaba aumentar el valor en oro de la moneda una tercera parte. Si se considera esta valorización de la moneda, por una parte, i la restricción monetaria que tenía que producir además la incineración de billetes fiscales, todo esto a raíz de una época de abuso del crédito i de inflación de valores i en una situación económica poco favorable por la baja de los precios de los productos de esportación, se comprende perfectamente que la conversión en esta forma tenía que producir una grave situación de crisis. Era una sofrenada demasiado violenta que se daba a un caballo que se había dejado correr con rienda suelta.

Se partía de la idea de creer que el Estado sólo tendría que preocuparse de convertir su propio billete o sea el fiscal, i que los Bancos se encargarían ellos mismos de convertir los billetes emitidos por ellos. Si el curso forzoso se había orijinado en 1878 por salvar a los Bancos, no era práctico prescindir de ellos al volver a la circulación del oro, pues estas instituciones no habrían podido resistir la situación, sobre todo si se tiene en cuenta que acababan de pasar por una época de abuso del crédito.

El artículo 7.° de esta lei de conversión del billete disponía que desde el 31 de Diciembre de 1895 el Estado pagaría el billete fiscal que se le presentara por 25 gramos de plata o su equivalente en la moneda de oro que creaba esta lei. Así, por ejemplo, si en esta fecha los 25 gramos de plata equivalían a $ 1.20 de oro de 24d, el Estado canjearía sus billetes dando $ 1.20 oro por cada peso billete fiscal. ¡Curiosa i ab-

surda escrupulosidad la que había inspirado tal medida, después de 12 años de cambio siempre decreciente i siempre bajo la par! Las injusticias producidas por la baja del cambio no iban a ser reparadas con este canje, pues los tenedores de billetes fiscales en 1895 no eran, por cierto, los mismos que se perjudicaron antes con la depreciación de la moneda. Este canje significaba más bien un enriquecimiento inmerecido de personas que nada habían perdido antes.

En 31 de Diciembre de 1892 la cantidad de billetes en circulación se redujo hasta el límite que sigue:

| | |
|---|---|
| Billetes fiscales | $ 31.375,738 |
| Billetes bancarios | $ 14.279,096 |
| | $ 45.654,834 |

Si se recuerda la cifra que dimos en el capítulo anterior se verá que el total de la circulación se había disminuido casi en una tercera parte en el espacio de un año. El Estado, por su parte, seguía la política de retirar de la circulación el billete fiscal; i los Bancos, movidos por el temor que les inspiraba la obligación de canjear sus billetes por oro de 24d, ya que no admitiéndolos el Gobierno en sus oficinas se hacía más difícil su circulación, comenzaron también a retirar sus billetes. A esto se agregaba aún la ocultación del billete fiscal, motivada por las espectativas del canje, que había comenzado a producirse (1).

(1) A propósito de la ocultación de billetes fiscales el Ministro de Hacienda decía lo siguiente:

«La ocultación del billete fiscal, según las ideas de muchas personas dedicadas al estudio de nuestra situación económica, es debida a un espíritu excesivamente receloso de muchas personas a quienes una

Al comenzar el año 1893, antes aún de iniciarse las incineraciones prescritas por la lei de 1893, se dejaron sentir en tal manera los efectos de la contracción monetaria que el propio Gobierno i los partidarios mismos de la lei de conversión juzgaron que era llegado el momento de devolver al mercado el circulante de que se le había privado, i que se imponía, por lo tanto, la reforma de la lei de conversión que acababa de dictarse.

El cambio internacional que en Diciembre de 1891 fué de 21,5d, en Diciembre de 1892 llegaba a 17.75d. La disminución de la cantidad de billetes no había, pues, producido el efecto que se buscaba sobre el cambio internacional. En cambio había, sí, producido una grave contracción monetaria; i a pesar del firme propósito del Gobierno de concluir con la inconversión, i a pesar de su política restrictiva de la circulación monetaria, se vió obligado, para contrarrestar los efectos de la restricción monetaria, a lanzar en 1893 una nueva emisión de Vales de Tesorería. Esta política de la disminución de la cantidad de billetes en circulación no tiene una influencia directa sobre el cambio internacional i en cambio sí la tiene sobre los efectos de contracción o restricción monetaria.

En vista, pues, de la grave situación de restricción que se había producido comenzó el Gobierno a deshacer lo hecho. Dió a los billetes de Banco libre entrada en sus arcas, medida que ha tenido en Chile gran importancia para los billetes, no sólo por el pago de contribuciones sino también porque pertenecen al Es-

---

especie de temor de que desaparezcan sus valores les induce a ocultar el billete fiscal, en el cual tienen más confianza que en otros valores...» (Sesión del Senado de 8 de Mayo de 1893).

tado casi todos los ferrocarriles de la rejión central. Se suspendió la incineración de billetes fiscales acordada por la lei de 1892; i por último se emitieron unos Vales de Tesorería con el carácter de billetes como los fiscales. En Diciembre de 1893 la cantidad de billetes en circulación era la siguiente:

| | |
|---|---|
| Billetes fiscales.................... | $ 29.596,033 |
| Billetes bancarios.................. | 17.266,507 |
| Vales de Tesorería................ | 8,902,000 |
| Total...... | $ 55.764,540 |

En el primer semestre de 1893 había quedado deshecho todo lo hecho en 1892 en materia de restricción monetaria.

Después de derogadas las disposiciones de la lei de 1892 relativas a la incineración de billetes fiscales se promulgó, en 31 de Marzo de 1893, una nueva lei que modificaba en la forma siguiente la de 26 de Noviembre de 1892:

*a*) Desde el 1.º de Junio de 1896 el Estado convertiría el billete fiscal que se le presentara para el canje por la moneda de oro de 24d creada por la lei de 1892.

*b*) Desde el 31 de Diciembre de 1899 el Estado convertiría a quien la presentara, billetes fiscales a razón de un peso de 25 gramos de plata o su equivalente en moneda de oro por cada peso billete.

*c*) Se mantenía para la emisión de billetes de Banco las mismas disposiciones de la lei anterior, o sea se les daba el derecho de emitir billetes convertibles a

condición de mantener en caja un mínimum de 20% en oro sobre el monto de la emisión.

Esta lei suprimía los retiros e incineraciones graduales de billetes fiscales de la lei anterior; i disponía que a partir del 1.º de Junio de 1896 se haría la conversión del billete para quien la solicitara. Se desistía también de la contratación del empréstito de 1 millón 200 mil libras esterlinas. Se mantenía la curiosa disposición de pagar el billete fiscal, que no hubiera sido convertido antes, a razón de 25 gramos de plata o de su equivalente en oro de 24d.

Esta nueva lei no venía a solucionar las dificultades creadas por la anterior, pues la insistencia en mantener la conversión a 24d a corto plazo, estando el cambio internacional a 17½d, significaba dejar en pie la mayor de las dificultades.

Mientras tanto el cambio bajaba más i más, sin que se notase la menor influencia de estas leyes en él, lo cual prueba la profunda desconfianza que había en la promesa del Gobierno. En otro tiempo una lei así habría tenido inmediato efecto en el cambio, entonces no tuvo ninguno.

---



# CAPITULO XXXII

## ÚLTIMA I DEFINITIVA LEI DE CONVERSIÓN DE 1895

Al comenzar el año 1894 el cambio estaba a 13d i pocos meses después llegaba a 11d. Mientras tanto la lei que disponía que el billete sería canjeado en dos años más a razón de 24d estaba en plena vijencia. Esto sólo manifiesta la profunda desconfianza que existía en el público respecto al cumplimiento de la lei. Ya se comprendía también que los Bancos no estaban en situación de canjear sus billetes ni devolver sus depósitos en la moneda de oro, porque buena parte de sus deudores se encontraría en la situación de no poder pagar sus deudas. La liquidación a 24d tenía que acarrear la bancarrota de innumerables personas, i la situación de los bancos llegaría a hacerse mui difícil en medio de la crisis, pues, como lo hemos dicho, habían dado excesivo desarrollo a sus operaciones de crédito en los años anteriores. Los deudores

comenzaban ya a comprender la gravedad de la situación que se les esperaba.

Para aumentar aún más las dificultades, las relaciones con la República Arjentina, con motivo de la vieja cuestión de límites, entraron en un período que amenazaba perturbar la paz, situación que obligó al Gobierno a invertir gruesas sumas en armamentos.

En tal situación no era posible dar cumplimiento a la lei de conversión vijente. Así lo comprendió el Gobierno que en Junio de 1894 declaró que estaba dispuesto a aceptar que la lei de conversión se modificase, según las exijencias de la situación. El cambio había llegado a descender hasta 11d; i la incertidumbre respecto de la solución de la cuestión monetaria se hacía cada día mayor.

Al iniciarse el año 1895, el Gobierno, comprendiendo la necesidad de modificar la lei de conversión, pero manteniendo el firme propósito de dar cuanto antes fin al papel-moneda, trató de buscar una solución de conciliación entre las corrientes opuestas, es decir, entre los partidarios i los enemigos de la lei de conversión. Resultado de estas jestiones fué un proyecto de lei en el cual se ponía a elección del Congreso el tipo de 16d i el de 18d para la nueva moneda de oro. Fué ésta una transacción entre los partidarios de los 24d i los enemigos de la reforma.

Así se jestionó el despacho de la lei de 11 de Febrero de 1895 cuyas disposiciones principales eran las siguientes:

*a*) La conversión del papel-moneda se realizaría desde el 1.º de Junio de 1895, es decir, 4 meses después de promulgada la lei.

*b*) Desde el 31 de Diciembre de 1897 el Estado pa-

garía el billete fiscal que se le presentara al canje por el equivalente al peso de plata de 25 gramos i 9/10 de fino. En esta misma forma se liquidarían todas las obligaciones del Estado de fecha anterior a esta lei. Desde esta misma fecha quedaría desmonetizado el billete fiscal.

*c*) Se disponía que el producto de la venta de algunos terrenos salitreros que pertenecían al Estado se destinaba esclusivamente a la adquisición de oro para dar cumplimiento a esta lei.

*d*) Los Bancos deberían garantir el valor total de su emisión de billetes con un depósito de bonos del Estado o de las instituciones hipotecarias i también con oro.

*e*) El peso unidad monetaria sería de 0,599103 gramos con lei de 11/12 de fino o sea 18d. La libra esterlina inglesa tendría curso legal, por su valor correspondiente.

En vez, pues, de 24d se adoptaba el tipo de 18d para el peso unidad monetaria; lo que significaba una rebaja de una cuarta parte. Pero se disponía la realización inmediata de la conversión, pasando por sobre toda dificultad.

Se mantenía la disposición tan injustificada de pagar a los felices tenedores del billete fiscal que no hubiera sido convertido antes i a los acreedores del Estado a razón del equivalente del peso de 25 gramos de plata. Se pretendía así cumplir honradamente la promesa del Estado de convertir sus billetes i obligaciones a la par, como si esta promesa se hubiera referido únicamente a unos cuantos tenedores de billetes i nó al público en jeneral que había estipulado contratos en moneda corriente. Se cometía una verda-

dera injusticia ya que los beneficiados con esta medida estaban mui lejos de ser los mismos que antes se habían perjudicado con la desvalorización del billete.

En estas leyes se nota la influencia del sistema monetario inglés. En vez de la lei de fino de 9/10, o sea de 0.90 que tenían antes nuestras monedas metálicas, lei que está más de acuerdo con el sistema métrico decimal, se adopta la lei inglesa de 11/12, o sea de 0.916 de fino. Además se daba curso legal a las libras esterlinas selladas en Inglaterra en las mismas condiciones que a las monedas chilenas, disposición que podía presentar sus inconvenientes al tratarse de la reacuñación por cuenta del Estado de las monedas inglesas que hubieran perdido parte de su peso por el uso. Además, como la lei decía que «el valor de la libra esterlina sería de trece pesos i un tercio», si en el caso hipotético, aunque improbable, de que el Gobierno inglés modificara el contenido de oro de sus libras, los chilenos se encontrarían a merced de las resoluciones de aquel Gobierno; esto significaba una cierta abdicación de la soberanía nacional.

Cuando esta lei se dictó el cambio estaba a 15d; i como la conversión aseguraba a cuatro meses de plazo un cambio a 18d, los especuladores al cambio que sabían que el Gobierno estaba resuelto a cumplir la lei, aprovecharon la ocasión para realizar una brillante operación.

Pronto se vió que los Bancos no se encontraban en situación de hacer frente a sus compromisos ni aún con los 18d, i el Gobierno, dispuesto como estaba de llevar adelante la reforma, jestionó el despacho de la lei de 28 de Mayo de 1895 que disponía lo siguiente:

*a*) Se autorizaba la contratación de un empréstito de £ 2.000,000.

*b*) El Estado se hacía cargo de la conversión por oro de los billetes de los Bancos, los cuales quedarían obligados a pagar al Estado lo que éste hubiera desembolsado por este capítulo.

Llegó el 1.º de Junio de 1895, día fijado para comenzar el canje de billetes. La atmósfera de desconfianza no se disipaba un punto; se confiaba en que el Gobierno comenzaría el canje, como lo disponía la lei, pero se temía mucho que la conversión no durase sino unos cuantos días o meses. Se había anunciado por diferentes diarios, folletos i discursos que el oro huiría en los primeros vapores de Junio, i que el país, sumido en una nueva crisis monetaria tal cual la de 1878, tendría que volver al curso forzoso.

Además, para mayor dificultad, los rumores de complicaciones en las relaciones con la República Arjentina, aumentaban la desconfianza.

Así, pues, como era de esperarlo, tan pronto como se abrieron las cajas de la Moneda al canje, se precipitaron sobre ella los portadores de billetes a exijir en cambio, las nuevas monedas metálicas.

Mientras tanto, los Bancos sufrían el empuje de los depositantes que solicitaban la entrega de sus fondos para llevarlos al canje.

El Gobierno, entonces, para salvar a los Bancos, los cuales seguramente no habrían podido resistir un día a la corrida de los depositantes, en vez de incinerar todos los billetes que recibía en el canje, depositó nuevamente una buena parte de ellos en los Bancos, limitándose de esta manera a incinerar billetes fisca-

les i mantener siempre a la par el cambio de los ancarios.

Después de asegurada la estabilidad de los Bancos, se continuó el retiro de las emisiones.

La cantidad de billetes circulantes en el momento de empezar la conversión era:

| | |
|---|---|
| Vales del Tesoro............... | $ 8.898,728.00 |
| Billetes fiscales................ | 29.601,242.00 |
| Billetes bancarios............... | 20.993,330.00 |
| Total............... | $ 59.493,300.00 |

Los recursos con que contó el Gobierno hasta Mayo de 1897 fueron:

| | |
|---|---|
| Barras de plata existentes en 1892 | $ 4.319,226.15 |
| 25% de los derechos de importación desde el 1.º de Enero de 1893 al 1.º de Julio de 1896................ | 20.304,954.00 |
| Parte pagada del remate de salitreras.................................. | 14.884,541.24 |
| Obligaciones de salitreras descontadas.................................. | 14.423,567.43 |
| Venta de ripios.......................... | 40,000.00 |
| Parte pagada por billetes no rescatados.................................. | 696,163.50 |
| Producto líquido del empréstito de £ 2.000,000............................ | 24.333,333.33 |
| Total............... | $ 79.001,785.65 |

Hasta esta misma fecha, Mayo de 1897, los billetes canjeados alcanzaban a

| | | |
|---|---|---|
| Billetes fiscales | $ | 26.537,829.50 |
| Vales del Tesoro | | 8.862,828.50 |
| Billetes bancarios | | 8.753,905.00 |
| Total | $ | 44.154,563.00 |

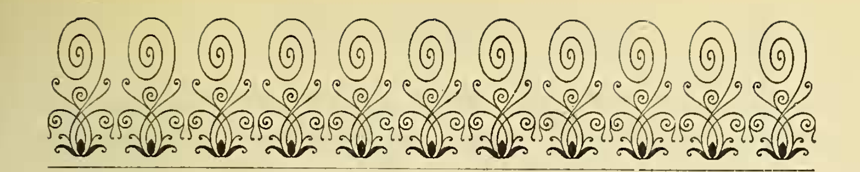
Quedaban, por consiguiente, en circulación:

| | | |
|---|---|---|
| Billetes fiscales | $ | 3.063,412.00 |
| Vales del Tesoro | | 35,900.00 |
| Billetes bancarios | | 12.239,425.00 |
| Total | $ | 15.338,737.00 |

De estos 15.338,737 pesos, habría algunos 3.000,000 de pesos en billetes desaparecidos, i por lo tanto, fuera de la circulación.

Ya en esta fecha (1.º de Mayo de 1897), la conversión podía considerarse como totalmente concluida; los 12 millones de pesos en billetes bancarios, después de restablecida la calma, podían ya quedar en circulación como billetes canjeables a la vista. I si la operación del canje no hubiese sido hecha en tan malas condiciones; o sea si se hubiese verificado en una época más regular, i al cambio del día, a buen seguro que no habría habido ni necesidad siquiera de retirar de la circulación los billetes bancarios; habría bastado dejarlos todos, como billetes canjeables a la vista.

Los Bancos llegaron a adeudar al Gobierno más de 24 millones de pesos, por fondos que les había prestado i por el canje de sus billetes. Con bastante rapidez se fueron cancelando después estas deudas de tal manera que el Gobierno no perdió nada en esta operación.



# CAPITULO XXXIII

## LA CIRCULACIÓN DEL ORO I LA VUELTA AL PAPEL MONEDA EN 1898. CRISIS ECONÓMICA DE ESTE PERÍODO

Desde el 1.º de Julio de 1895 quedó establecido, como hemos visto, el réjimen del patrón de oro, fijándose la unidad monetaria en el peso de 0.599103 gramos de lei de 11/12 de fino. La situación económica que se presentaba era bastante crítica. De nueve Bancos que entonces existían con un capital superior a 1.000,000 de pesos, dos de ellos pertenecían a un determinado banquero i los otros siete estaban constituidos en sociedades anónimas. De estos siete Bancos constituidos en sociedades anónimas, cuatro se vieron obligados a cerrar sus puertas durante esta crisis (1).

(1) Los Bancos con capital sobre un millón de pesos eran en 1895:

| | Capital pagado |
|---|---|
| Chile (que se formó por la fusión del Valparaíso, del Nacional i del Agrícola realizada en 1893). | $ 20.000,000 |
| Santiago | 4.000,000 |
| Comercial | 4.000,000 |
| Mobiliario | 3.500,000 |

El interés del dinero subió estraordinariamente. Los bonos hipotecarios i demás valores mobiliarios bajaron; i otro tanto sucedió con los precios de las propiedades rústicas i urbanas. Se dejó sentir una estraordinaria paralización en los negocios i una gran restricción del crédito. Cuando estas clases de crisis sobrevienen en el réjimen del papel-moneda, la depreciación misma del billete reflejada en las bajas del cambio internacional i a menudo en los aumentos inconsiderados de las emisiones, alivian la situación de los deudores e impiden las grandes bajas de los precios. Por otra parte los Bancos, en el réjimen del billete inconvertible, están menos sujetos al retiro de fondos por desconfianzas que en el réjimen del oro.

En 1898 continuaba adelante esta situación de crisis, si bien la circulación metálica podía ya considerarse como establecida.

Coincidía con esta situación económica bastante crítica un alarmante estado de tirantez de nuestras relaciones con la República Arjentina; i con motivos de los peligros de la guerra, se esparció el rumor, en Santiago, que el Gobierno preparaba la vuelta al réjimen del papel-moneda. Como consecuencia de este rumor, los depositantes comenzaron a retirar sus depósitos de los Bancos para poner a salvo su oro. No

| | |
|---|---|
| A. Edwards i Cía | 3.000,000 |
| Talca | 2.000,000 |
| D. Matte | 1.000,000 |
| De la Unión | 1.000,000 |
| Crédito Unido | 1.000,000 |

De estos nueve Bancos, fuera del A. Edwards i del D. Matte, que eran Bancos pertenecientes a un determinado Banquero, sólo quedaron en pie el Chile i el Mobiliario en Santiago i el Talca en la ciudad de su nombre.

se trataba tanto del canje del billete bancario, pues había pocos en circulación, sino más bien del retiro de depósitos. Pronto este movimiento de desconfianza toma cuerpo i se produce aquí en la ciudad, una corrida a los Bancos que en menos de dos días coloca a estas instituciones en una situación aflictiva.

Como la corrida a los Bancos amenazara estenderse por toda la República, i en vista de la mui crítica situación en que se encontraban estas instituciones, el Gobierno los autorizó para cerrar sus puertas.

El 11 de Julio de 1898 se autorizó una moratoria jeneral por 30 días; i antes de cumplirse este plazo se despachó la lei de 31 de Julio que disponía lo siguiente:

*a*) Emisión de 50.000,000 de pesos en billetes fiscales con el carácter de papel-moneda de curso forzoso. Se suprimía el billete bancario con lo cual quedaban estos 50 millones como única moneda circulante, aparte de la moneda divisionaria de plata (1).

*b*) Se fijaba el 1.º de Enero de 1902 como fecha para volver a la conversión del billete por la moneda de oro.

*c*) El pago de los derechos aduaneros por internación de mercaderías se continuaría haciendo en moneda de oro.

La vuelta al réjimen de inconversión calmó las desconfianzas de los depositantes de los Bancos: si había interés en retirar el oro no lo había por cierto en atesorar billetes de curso forzoso.

El nuevo sistema monetario reducido a una suma fija de billetes fiscales, puesto que ya no existía el

(1) La lei 1,510 de 31 de Diciembre de 1901 confirmó definitivamente esta abolición de las emisiones de billetes de Banco.

derecho de emitir de los Bancos, era absolutamente inelástico. Las necesidades de la circulación son variables i un buen sistema monetario debe poseer la cualidad de la elasticidad, o sea la cualidad de amoldar la cantidad de monedas a las exijencias del mercado.

En cuanto a la fecha para volver al réjimen de la moneda de oro, como lo veremos después, ha sido prorrogada repetidas veces hasta el presente.

¿Por qué, tratándose únicamente de salvar a los Bancos, no se recurrió a la emisión de billetes bancarios en vez de optarse por los billetes fiscales, como se hizo en 1878? Porque dada la buena situación financiera del Gobierno i su crédito mui superior al de los Bancos, sus billetes gozaban de mayor prestijio i eran sin duda preferibles a los bancarios.

La causa de la caída del réjimen del oro i de su sustitución por el del papel-moneda fué, pues, la necesidad de salvar a los Bancos de una corrida accidental. No fué posible pensar en traer oro del estranjero para resistir la tempestad del pánico de los depositantes de los Bancos, pues el poco oro que había más cercano estaba en Buenos Aires, a 15 días de viaje, puesto que las comunicaciones por cordillera estaban interrumpidas por los temporales del invierno.

En cuanto a la medida de mantener el cobro de los derechos aduaneros en la moneda de oro, ella obedecía al propósito de mantener cierto oro en circulación, creyéndose que de esta manera sería más fácil volver después al réjimen del oro. Pero en realidad nada se ganaba en este sentido con que circularan en esta forma algunas monedas de oro. Algunos países que se han encontrado en el réjimen del papel-moneda han

establecido el cobro de ciertos derechos en oro, como medio de proporcionarse algunas entradas para hacer pagos en el estranjero i evitarse de esta manera la compra de letras de cambio en el mercado; pero el Gobierno de Chile se limitaba a recibir el oro de las aduanas i en seguida lo ponía en subasta pública o sea lo canjeaba por papel-moneda al tipo de cambio existente, pues era papel-moneda el que necesitaba para sus gastos (1). ¿No habría sido preferible cobrar estos derechos en la moneda corriente con el recargo correspondiente al tipo de cambio del día ya que el Gobierno para nada necesitaba este oro?

(1) Para atender los pagos en el estranjero, el Gobierno de Chile ha dispuesto de los derechos de esportación que paga el salitre producto que es como oro, porque se esporta totalmente al estranjero.



## CAPITULO XXXIV

### NUEVO PERÍODO DE PAPEL MONEDA INICIADO EN 1898

Hemos visto cómo la lei de 31 de Julio de 1898 vino a restablecer el réjimen de papel-moneda. La cantidad de billetes emitida fué fijada en 50.000,000 de pesos de billetes fiscales i no se permitió la emisión de billetes de Banco.

Recién iniciado este período de papel moneda se producen fuertes alzas del premio del oro motivadas por la situación de desconfianza que entonces existía. El cambio baja hasta 11d en Enero de 1899. Pero a partir de esta fecha se pronuncia una reacción i el premio del oro comienza a disminuir gradualmente. A fines de 1899 cierra el cambio a 16d.

La crisis económica que aun existía con todas sus manifestaciones al advenimiento del nuevo período de papel-moneda en 1898, había entrado en su período de liquidación, i en 1902 estaba ya liquidada o sea terminada, i se iniciaba un período de franca bonanza.

El salitre, principal producto de nuestra esportación

i al cual están ligados muchos intereses nacionales, subía gradualmente de precio. De 7 chelines 6 peniques a que se cotizaba el quintal inglés en 1898 subió gradualmente hasta más de 11 chelines en 1906. El cobre que era el principal producto de la minería metálica subió de 48 libras la tonelada inglesa, precio a que se cotizaba en 1898, hasta cerca de 100 libras en 1906. El trigo i la cebada habían también subido de precio. Las esportaciones que en 1895 eran de 152.085,331 pesos de 18d, en 1905 alcanzaron, después de una alza gradual en los años anteriores, a 266.804,729 pesos de la misma moneda. Las importaciones, en cambio, no subieron en igual proporción, pues de 146 millones en 1895 pasaron a 188 millones en 1905.

El premio del oro disminuía día a día; i esta valorización de la moneda no producía un estado de crisis, como la había producido en 1895, por la prosperidad en que se encontraba el país debido al alza de los precios i en especial a la de los productos de esportación. El alza de los precios venía a neutralizar los efectos del alza del cambio o sea de la valorización de la moneda en su relación con el oro. Por otra parte, la depreciación del billete por efecto de la baja del cambio internacional había sido de corta duración, lo cual significaba que se habían ligado pocos intereses a ella. La disminución del premio del oro continúa hasta llegar a 6%, lo que correspondía a un cambio superior a 17d en 1904.

Se descubren nuevos yacimientos salitrales en la rejión del norte; se establecen empresas ganaderas importantes en la rejión del sur donde antes no existía producción alguna. La prosperidad i el desarrollo del crédito amenazaba tomar los caracteres de espe-

culación i de abuso. Hé aquí el desarrollo de los depósitos i préstamos bancarios en moneda corriente en estos años:

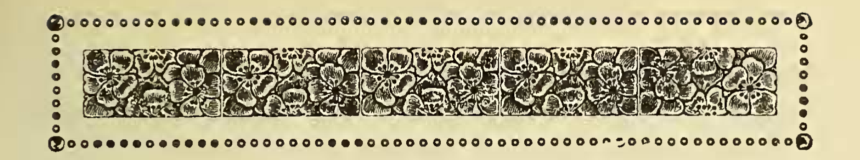
| Años | Depósitos | Préstamos |
|---|---|---|
| 1901 | $ 94.657,415 | $ 106.700,359 |
| 1902 | 141.342,115 | 173.101,964 |
| 1903 | 136.285,501 | 162.860,516 |
| 1904 | 171.085,232 | 201.691,651 |

El cambio internacional estaba en 1904 mui cerca de la par, cuando se iniciaba todo este movimiento que no tomaba aún los caracteres de especulación i abuso del crédito. Comenzaba también a sentirse la necesidad de aumentar la cantidad de monedas en circulación, pues el único circulante consistía en 50 millones de pesos en billetes fiscales, ni un billete más ni uno menos. Era un sistema monetario mui inconveniente por lo que respecta a la elasticidad de la circulación.

Se presentaba sin duda una de las ocasiones más propicias para volver al réjimen metálico, adoptando a la vez algún sistema conveniente de emisión de billetes de Banco. De esta manera se habría podido dar al sistema monetario la elasticidad que en realidad necesitaba para amoldar la cantidad de monedas a las crecientes necesidades del mercado. Habría sido mui fácil procurarse el oro necesario para asegurar la estabilidad del cambio, sobre todo si se hubiera recurrido al sistema que se ha llamado del gold-exchange standard; pues el mercado del cambio internacional

era favorable al país i el Gobierno contaba además con todo el crédito que hubiera sido necesario.

Los propósitos de realizar la conversión del papel moneda, que tuvo el Gobierno de 1895, hubieran sido más oportunos en la situación que se presentó en 1904.



# CAPITULO XXXV

## PERÍODO INFLACIONISTA DESDE 1905 HASTA 1907

En medio del exajerado desarrollo que empezaban a tomar las operaciones de crédito, i en medio de la especulación que se preparaba ya, la solución de volver al réjimen del oro o de la estabilidad del cambio internacional tenía que encontrar resistencia de parte de muchos de los que estaban comprometidos en el nuevo jiro de los negocios. Estaba mui fresco el recuerdo de la dura crisis de 1895 que había coincidido con la circulación de la moneda de oro, i muchos eran los que creían que la vuelta al oro significaba necesariamente la vuelta al mismo estado de postración de los negocios. La gran mayoría de los miembros del Parlamento se manifestaba contraria a toda idea de volver al oro, i patrocinaba lisa i llanamente un incremento de las emisiones de billetes fiscales. Se hablaba por todas partes de la necesidad de adoptar una po-

lítica de abundancia de circulante, como medio de facilitar el desarrollo económico del país i de asegurar el éxito de las nuevas empresas industriales.

Fruto de esta tendencia inflacionista fué la lei de 29 de Diciembre de 1904 que junto con postergar por segunda vez el plazo para volver a la conversión del billete, acordó la emisión de 30.000,000 de pesos en billetes fiscales. La mayor parte de este valor, como el Gobierno no lo necesitaba para sus gastos, se debía invertir en bonos de la Caja de Crédito Hipotecario. Se acordó también por esta misma lei la formación de un fondo de conversión que serviría esclusivamente para el canje futuro del billete por oro. De esta manera la circulación total de billetes quedaba incrementada de golpe en un 60%; i perdida la única ocasión que se presentó para volver, en condiciones favorables, a la moneda de 18d oro.

Por el mes de Mayo de 1905, después de haber alcanzado a sus más alto furor las especulaciones bursátiles, después de un inusitado i abusivo desarrollo del crédito, se produjo una especie de crisis bursátil, que obligó a liquidar en malas condiciones para los especuladores, muchas operaciones de bolsa. Los Bancos restrinjieron el crédito; bajaron los precios de lcs valores mobiliarios sobre los cuales se había especulado, i se detuvo por un breve tiempo el movimiento especulativo. Esta reacción duró pocos meses; pronto vuelve lo que se solía llamar el resurjimiento, i con él continúa adelante la especulación i el abuso del crédito.

El cambio internacional, que había llegado, a fines de 1904, hasta casi la par, comienza a descender en 1905 hasta llegar a fines de este mismo año a 15.5d.

En 1906 continúa el descenso del cambio, como puede verse en el cuadro correspondiente.

A fines de Abril de 1906, los Bancos comienzan a quejarse nuevamente de escasez de circulante. Hé aquí el cuadro que manifiesta la cantidad de billetes que los Bancos tenían en caja:

| | |
|---|---|
| En 31 de Enero de 1906......... | $ 34.335,219 |
| » 28 » Febrero................ | 25.735,428 |
| » 31 » Marzo.................. | 22.228,408 |

En Abril la disminución de las Cajas bancarias continuó adelante. En tal situación como no podía pensarse en volver a la circulación de la moneda de oro, por lo menos a la par, pues el premio del oro era ya mui elevado; i como la corriente inflacionista partidaria de los incrementos de las emisiones de billetes fiscales aumentaba día a día, el Congreso optó por una nueva emisión de 40.000,000 de pesos. (Lei de 23 de Mayo de 1906). Con esto la cantidad total de billetes en circulación quedaba en 120.000,000 de pesos: en poco más de un [illegible] había incrementado en proporción de 240% [illegible], como la anterior, disponía también que se continuara acumulando el fondo de conversión destinado al canje del billete por oro i que cada peso de billete emitido por esta lei estuviera garantido por un peso oro. Estos 40 millones recién emitidos deberían ser invertidos en su mayor parte en obras públicas.

Mientras tanto el nivel jeneral de los precios subía, lo que denotaba una baja en el valor de la moneda. No eran ya únicamente el oro i los productos importados del estranjero los que habían subido de valor,

sino también los productos de la industria nacional i de consumo meramente interno, las propiedades rústicas i urbanas, los sueldos i los salarios, los cánones de arrendamiento, etc. Los incrementos de las emisiones acompañados de la baja del cambio internacional estimulan esta alza jeneral de los precios, o sea, la desvalorización de la moneda. El Gobierno se equivocó al creer que con la acumulación de un fondo en oro en el estranjero se impediría el alza del premio del oro, i la depreciación del billete.

Con el alza de los precios se producía naturalmente una mayor necesidad de billetes circulantes. Se necesitaba más billetes para llevar en los bolsillos, más billetes para hacer los pagos de los salarios de los obreros, más para guardar en las cajas, etc. Las necesidades que antes podían ser satisfechas con 50 millones de pesos en billetes, ahora exijían más del doble.

En 1907 se produce nuevamente una situación análoga a las anteriores, en que los Bancos i los que habían abusado del crédito se quejaban de falta de circulante. La corriente inflacionista fué tal, que a pesar de la oposición del Ejecutivo que entonces era enemigo de estos incrementos de las emisiones, el Parlamento, cuya mayoría estaba todavía en favor de ellos, acordó una nueva emisión de 30,000,000 de pesos en billetes fiscales. (Lei de 27 de Agosto de 1907). Con esta nueva emisión la cantidad de billetes en circulación alcanzó a 150,000,000 de pesos.

Con el fin de poner término a esta política de los incrementos periódicos de las emisiones, contra los cuales empezaba a formarse un movimiento de resistencia en la opinión, la lei de 1907 autorizó la emisión de billetes fiscales siempre que se depositara en ga-

rantía oro en la proporción de 18d por peso. Cualquier persona que hiciera un depósito de oro en arcas fiscales o bien en la Tesorería Fiscal de Chile en Londres, adquiría el derecho de obtener billetes en la proporción antedicha. Se llamó a esta institución emisora «Oficina de Emisión».

Según el artículo 3.º de la lei que recordamos «los depositarios (de la Caja de Emisión) recibirían un certificado nominativo para retirar el oro depositado en Santiago o en Londres, mediante la restitución de la cantidad correspondiente en billetes fiscales». Esto significaba que la persona que depositara una cierta cantidad de oro, para obtener en cambio de ella billetes, recibía un certificado que le daba el derecho de rescatar su oro devolviendo a la vez la cantidad de billetes emitidos.

Habiendo el cambio internacional bajado a 13 i aún a 12 peniques por peso durante el año 1907 i siguientes, el mecanismo de la Caja de Emisión, de que acabamos de hablar, no podía funcionar por lo menos con alguna regularidad, puesto que se hacía mui oneroso emitir billetes que sólo valían 12 peniques o menos aún, mediante un depósito de oro de 18 peniques por peso.

Para que se vea el exajerado desarrollo que tomó el espíritu de formación de nuevas empresas, hé aquí un cuadro que contiene el capital de las sociedades anónimas que se formaron durante esos años. Todas eran nuevas sociedades anónimas mineras, salitreras, agrícolas, ganaderas, bancarias, de seguros i de otras clases, constituidas en Chile, con capital suscrito i pagado también en Chile.

| | | |
|---|---|---|
| 1900........................ | $ 23.900,000 | £ 230,000 |
| 1901........................ | 15.944,250 | 475,000 |
| 1902........................ | 10.985,500 | 40.000 |
| 1903........................ | 20.419,000 | ...... |
| 1904........................ | 28.598,000 | 995,000 |
| 1904........................ | 216.062,000 | 8.393,240 |
| 1906........................ | 88.046,000 | 7.999,000 |

———



## CAPITULO XXXVI

### CONSIDERACIONES SOBRE ESTA POLÍTICA DEL INCREMENTO PERIÓDICO DE LAS EMISIONES

El sistema de autorizar nuevas emisiones de billetes fiscales cada vez que se producían quejas de falta de circulante, que caracteriza a este período de la historia de nuestro papel-moneda, desde 1904 hasta 1907, tenía sin duda muchos inconvenientes. En efecto, ¿cómo se medía la cantidad de billetes que necesitaba el mercado? ¿qué norma objetiva se seguía para determinar el monto de cada una de estas emisiones? Se procedía, sin duda, arbitrariamente: se fijaba el monto de una emisión en 30 millones con la misma lójica con que se la habría podido fijar en 20 ó en 40 millones.

Permítaseme copiar aquí lo que, siendo yo Diputado al Congreso Nacional, decía en una de las sesiones de 1912, a propósito de esta política:

«Lo que ha sucedido desde 1904 no es sino una consecuencia de nuestro defectuoso réjimen monetario.

En esta época, estando el cambio a 17d, se deja sentir la primera falta de monedas, la primera estrechez de la circulación. ¿Cómo remediar esta falta de moneda? En el sistema metálico, en tales situaciones como en 1904 acude el oro estranjero a gozar del mayor interés del dinero, como ha sucedido en la República Arjentina i en el Brasil, con la Caja de Conversión. I cuando hai emisión de billetes de Banco como en Francia, Inglaterra, etc., lo que no satisface con la moneda metálica se satisface con el billete bancario. Hai, pues, dos capítulos de elasticidad en el sistema monetario metálico: 1.º el metal que entra i sale del país aumentando así o disminuyendo el stock monetario total, i 2.º los billetes de Banco convertibles a la vista, que se emiten según las necesidades del mercado».

«En nuestro réjimen de billetes del Estado no ha habido elasticidad alguna. En 1904 la circulación total se componía de 50 millones de pesos en billetes fiscales: ni un billete más ni uno menos. Presentada la crisis de circulante ¿qué hacer en ella? Si no se buscaba la elasticidad entrando al réjimen metálico acompañado del billete bancario, ni tampoco al sistema de Caja de Conversión, no quedaba más camino que el de aumentar las emisiones de billetes del Estado. Pero ¿en qué cantidad era necesario aumentar la circulación del billete? No había norma, ni base alguna objetiva, sólo podía recurrirse a las apreciaciones del Gobierno i del Congreso. Se emitieron 30 millones más, únicamente porque así se les antojó. Con las mismas razones pudo haberse emitido 20 ó 40 millones. Cuando un Banco bien dirijido emite sus billetes, lo hace teniendo en cuenta las necesidades corrientes del mercado de los préstamos o descuentos; i de esta manera

puede regularse una emisión a las exijencias del mercado. En nuestro réjimen del billete de Estado aumentable a voluntad del Congreso i nunca disminuible, no ha podido sino procederse arbitrariamente».

«Emitidos los 30 millones de 1904, los precios suben, la especulación sigue, i todo parecía mui bien, cuando en 1906 se vuelve a presentar el mismo apuro monetario i los Bancos vuelven a clamar por falta de billetes. Los efectos vivificadores de la inyección de 1904 habían pasado, i la situación de la crisis monetaria se repetía nuevamente. Ahora no era posible pensar en conversión ni en Caja de Conversión, porque el cambio estaba ya depreciado. Se acudió nuevamente a la terapéutica de los incrementos de las emisiones, i se autorizó un aumento de la circulación de 40 millones de pesos. Esta cifra de 40 millones era, por lo demás, tan arbitraria como lo había sido la anterior de 30 millones. Aplicada esta nueva inyección, el enfermo se siente restablecido nuevamente, i continúa su vida de jolgorio i de especulación. El cambio sigue bajando i los precios en jeneral siguen subiendo; o lo que es lo mismo la moneda sigue desvalorizándose».

«Poco dura la felicidad. Viene el terremoto i en 1907 se vuelve a presentar igual situación, con igual clamoreo de falta de monedas; i, a pesar de las protestas del Ejecutivo, se acude nuevamente a la terapéutica obligada del aumento de la emisión. Salen entonces los últimos 30 millones de billetes».

«De entonces acá los precios han subido nuevamente i el cambio ha bajado hasta 10d. Hoi en 1912, vuelve a repetirse la eterna crisis, la misma de 1904, de 1906 i 1907, con los mismos apuros de los Bancos

i la misma paralización de los negocios i baja de los precios».

«En esta terapéutica cada crisis remediada con emisiones enjendra a su vez la crisis siguiente i vuelve a necesitarse otra emisión; así como sucede a los morfinómanos que provocan sus crisis con el narcótico i encuentran también en él su alivio».

En Chile dominó durante este período de años, desde 1904 hasta 1907, la política que ha solido llamarse «inflacionista» i que aquí en Chile se ha llamado más bien política de «los papeleros» o sea de los partidarios del papel-moneda. El país atravesaba por una situación económica de gran prosperidad i se creía que era conveniente aumentar jenerosamente el circulante para satisfacer las necesidades del desarrollo económico, i para propender a la baja del interés del dinero, sin atender a los peligros que envolvía esta política.

En la República Arjentina, en el período del papel-moneda que se inicia en 1885, vemos producirse también una situación parecida. Se aumentaron inconsiderablemente las emisiones de papel-moneda en nombre de «las necesidades lejítimas del comercio i de la industria». Según dice el escritor arjentino José A. Terry: «Se decía entonces: 70 millones de emisión es poco para las necesidades circulatorias de nuestro país. Él prospera debido en gran parte al uso del crédito; no debemos, pues, limitarlo colocando a los Bancos en la imposibilidad de llenar los pedidos de que son objeto».

«Y si bien en teoría, continúa el señor Terry, se hablaba de necesidades lejítimas, en la práctica era difícil, por no decir imposible, deslindar lo lejítimo

de lo ilejítimo; al lado del comercio i de la industria se iniciaba el ajio i la especulación como consecuencias fatales e inevitables de la inconversión de nuestra moneda». (*La crisis de* 1885.—Buenos Aires 1893).

Con esta política se elevaron las emisiones de billetes inconvertibles, en la República Arjentina, de $ 75.000,000 a $ 261.000,000 desde 1885 hasta 1891; i el premio del oro subió de 37% a 281% en el mismo espac io de tiempo.

En la República de Colombia se ha observado también igual fenómeno. El escritor colombiano don Antonio José Iregui dice: «Entre los males del papel-moneda debe contarse su incontinencia, que lo hace tanto más escaso cuánto más abundante por la insaciable carestía que fomenta. Aunque parece estraño que haya quienes deseen este azote, las continuas emisiones, alzando los precios procuran a ciertos negociantes i banqueros grandes ganancias, por la venta de productos obtenidos a antiguos precios. Ello esplica porque sienten que el dinero escasea i piden que se emita más». (*Curso de Economía Política.*—Bogotá 1905).

En la historia del papel-moneda del Brasil, encontramos también un período de «inflacionismo» con estas mismas características. En 1889 la cantidad de billetes en circulación era de 197 millones de «mil reis». Las emisiones de los años siguientes fueron aumentando esta cantidad hasta llegar en 1898 a 778 millones de «mil reis». Durante el mismo período de tiempo el valor en oro de la moneda bajaba de 27 peniques los «mil reis» hasta 7,5 peniques. El delirio de la especulación, dice un escritor brasilero, llega hasta el punto de no encontrarse ya nombres

que dar a las nuevas sociedades anónimas que se formaban.

El caso del inflacionismo en Chile es, pues, uno de esos casos típicos, que vemos producirse en varios otros países, en circunstancias análogas. Los períodos de 1904 a 1910 en Chile, de 1890 a 1900 en el Brasil i de 1885 en la República Arjentina son casos típicos de la misma clase. Hé aquí las características comunes de estos tres casos:

*a*) La situación económica atraviesa en los tres países por un período de gran prosperidad.

*b*) Se desarrolla una sed insaciable de incremento de las emisiones de billetes inconvertibles.

*c*) El premio del oro sube en gran proporción (1).

*d*) Se produce un alza jeneral del nivel de los precios, o sea se desvaloriza la moneda.

*e*) El alza misma de los precios unida a la fiebre especulativa i al abuso del crédito, hace sentir la necesidad de incrementar las emisiones de billetes.

*f*) Se desarrolla un gran espíritu de especulación i de abuso del crédito. En medio de la fiebre bursátil domina una atmósfera de optimismo para juzgar el porvenir de los negocios. Se produce una excitación febril de la actividad formadora de nuevas empresas

(1) No puede afirmarse que el premio del oro, en el réjimen del papel-moneda, aumente proporcionalmente con las emisiones de billetes, pues esto sería caer en la antigua teoría llamada «cuantitativa» que la ciencia moderna no puede aceptar. (Véase «El papel-moneda». Parte II, Cap. III, escrito por el autor). Pero no puede desconocerse que los incrementos de las emisiones envuelven un jermen de desvalorización, de tal manera que no es posible incrementar inconsideradamente las emisiones de billetes inconvertibles sin producir un alza del premio del oro, como lo manifiestan todos los casos prácticos de [illegible] de las emisiones i como lo esplica también la teoría.

industriales. El aumento de las emisiones fomenta esta excitación.

*g*) Después del período agudo de excitación inflacionista, viene otro período de crisis, en medio del cual la depreciación del papel-moneda llega a su máximum.

*h*) Cuando sobreviene este período de crisis, las nuevas emisiones de papel-moneda no tienen ya la virtud de resucitar la efervescencia de la especulación bursátil, como antes. Sobreviene la paralización de los negocios, la restricción del crédito, i se inicia después, como en toda las crisis de crédito, la liquidación de todas las locuras del período anterior.

*i*) En medio de esta crisis, el alza del premio del oro i el incremento de las emisiones de billetes, o sea la desvalorización del papel-moneda, favorece grandemente a los deudores, i facilita de esta manera la liquidación de la crisis. Si no fuera por esta desvalorización de la moneda, las quiebras i liquidaciones habrían revestido caracteres mucho más graves.

Se trata pues de formas especiales que revisten las crisis de crédito modernas en estos casos del inflacionismo del papel-moneda.

En la historia del papel-moneda de los Estados Unidos se rejistran también casos de este inflacionismo, i especialmente en la época colonial. En el papel-moneda de 1862 a 1879 tenemos también incrementos de las emisiones i alzas del premio del oro. A pesar de la guerra, encontramos también el desarrollo del espíritu de especulación i la formación de una corriente partidaria del inflacionismo. Pero la política de la valorización de la moneda seguida después, hace que este caso sea diferente al de los otros tres que hemos citado.



## CAPITULO XXXVII

### LOS BANCOS ESTRANJEROS EN CHILE

Hasta el año 1888 la industria bancaria de Chile era en absoluto hija del capital i de la iniciativa nacionales. Todos los Bancos que se habían fundado en el país o bien eran sociedades anónimas organizadas en Chile por capitalistas chilenos i por estranjeros domiciliados en el país, o bien pertenecían a algún banquero chileno.

Para instalar un Banco en Chile, de acuerdo con la lei de Bancos de 1860, es necesario presentar una solicitud al Ministerio de Hacienda declarando el nombre del Banco, la ciudad o ciudades en que ha de instalarse i el monto de su capital. El Gobierno, por su parte, debe comprobar la efectividad del capital pagado.

En estas condiciones el capitalista estranjero que deseaba invertir sus capitales en la industria bancaria de Chile, o bien tenía que adquirir acciones de las

sociedades anónimas bancarias existentes en el país, o bien fundaba un nuevo Banco, sujetándose a las prescripciones de la lei.

El primer Banco constituído en forma de una sociedad anónima estranjera fué el Banco de Tarapacá i Londres, fundado en Londres en 1888 por un grupo de capitalistas relacionados con los negocios salitreros de Chile. El objeto principal del Banco fué operar como banquero de los negocios del salitre que estaban entonces radicados casi exclusivamente en la provincia de Tarapacá. Este Banco está al presente fusionado con el Banco Anglo Sud-Americano.

Desde 1895 se comienzan a instalar en el país ajencias de Bancos estranjeros, sin someter su capital a fiscalización alguna de parte del Estado. Basándose en el artículo 468 del Código de Comercio, algunos Bancos estranjeros consiguieron la autorización del Gobierno para instalar sus ajencias en el país. Este artículo dice lo siguiente: «Las Compañías anónimas estranjeras no podrán establecer ajentes en Chile sin autorización del Presidente de la República». En realidad esta disposición del Código no se ha referido a los Bancos los cuales se rejían por una lei especial como era la de 1860, sino que se refería a las demás clases de sociedades comerciales o industriales estranjeras.

De esta manera se instaló en Chile el Banco Alemán Transatlántico (Deutsche Ueberseeische Bank) a principios de 1896. El Banco de Chile i Alemania (Bank für Chile und Deutschland) se fundó en seguida. En 1911 se instaló el tercero de estos Bancos el Banco Jermánico de la América del Sur (Deutsche Sud Amerikanische Bank).

Estos tres Bancos alemanes que funcionan en América tienen características bien dignas de ser notadas. Los tres han sido formados por grandes instituciones bancarias de Alemania, como el Deutsche Bank de Berlín, el Nord Deutsche Bank de Hamburgo, el Disconto Gessellschaft de Berlín, el Dresdner Bank de Berlín i el Schaffhausenscher Bankverein de Colonia. Todas estas grandes sociedades bancarias alemanas, en vez de solicitar directamente autorización para instalar ajencias en los países de América, han creído más conveniente formar otras sociedades, dotadas de un capital relativamente pequeño, para que estas nuevas sociedades esplotaran el negocio de Banco en el estranjero. Ha sido sin duda una manera mui prudente de proceder. Si, por casualidad, cualquiera de estos Bancos alemanes que han operado en Chile, en la República Arjentina i en otros países de América, hiciera tan malos negocios que se viera reducido a la quiebra, esta quiebra no comprometería la responsabilidad de los fuertes capitales de los grandes Bancos de Berlín, Hamburgo i Colonia.

Estos Bancos alemanes han sido por lo regular administrados con bastante intelijencia. Sus jerentes i directores han sido casi siempre personas competentes en esta clase de negocios. A pesar de las grandes fluctuaciones que ha esperimentado el cambio internacional en Chile, han sabido manejarse, de manera de poder obtener utilidades que les han permitido dar dividendos a sus accionistas e incrementar sus capitales. Sus pilotos han sabido navegar por el mar tempestuoso de nuestro papel moneda.

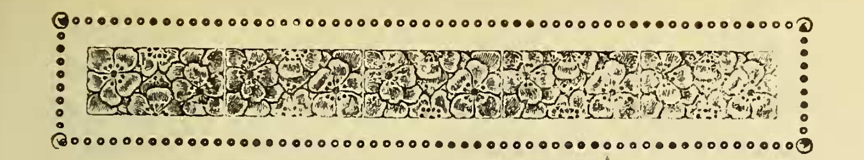
Cuando se haga la historia del alto grado de espansión económica que había alcanzado el imperio ale-

mán, por el mundo entero, antes de la guerra de 1914; cuando se manifieste de cómo los hombres de empresas alemanas habían llegado a aprovechar en su favor todas las oportunidades que les brindaba el resto del mundo, i especialmente los países nuevos de la América, los Bancos alemanes, a que me refiero merecerán, sin duda, un buen capítulo.

El solo Banco Alemán Transatlántico, según su balance de 31 de Diciembre de 1912, con un capital pagado de sólo 25.500,000 marcos, tenía depósitos por valor de 132.530,473 marcos. Estas cifras bastan para indicar el buen negocio que hacía esta institución.

Posteriormente se han instalado nuevas ajencias de Bancos estranjeros. El Banco de Londres i Río de la Plata, fundado en 1862 en Arjentina i Uruguai por capitalistas ingleses ha abierto, también, sucursales en Chile; i más recientemente se ha instalado en Valparaíso i en Santiago una ajencia del National City Bank of New York.

---



## CAPITULO XXXVIII

LOS BANCOS ESTRANJEROS JUZGADOS DESDE EL PUNTO DE VISTA DE LOS INTERESES ECONÓMICOS NACIONALES.

Cuando se anunció en Chile la instalación de los primeros Bancos alemanes, la noticia causó mui favorable impresión. El público se imajinaba que cada una de estas instituciones funcionaría como un verdadero tubo comunicante que traería al país el sobrante de los capitales europeos. Como el interés del dinero era mui bajo en los mercados de Europa i mui alto en los de Chile, se esperaba que puestos en comunicación ambos mercados, por medio de estos tubos comunicantes, se produciría una tendencia a la nivelación del interés del dinero, que redundaría en beneficio nacional. Por este motivo cada Banco estranjero que se instalaba en el país era mui bien acojido por el público.

Estas espectativas tan optimistas no se han realizado después. Los Bancos estranjeros no han funcionado como el público se imajinaba, en forma de brazos o tubos comunicantes que producen la nivelación de los intereses del dinero entre Europa i América, sino más bien en forma de bomba que estrae del país, a título de ganancia, una buena suma anual.

Los Bancos estranjeros, por lo regular, no han traído capitales del estranjero para ofrecerlos a préstamo en el país. El capital con que se han instalado ha sido relativamente pequeño; el negocio se ha limitado a recibir depósitos del público i a emplear estos mismos depósitos en hacer operaciones de préstamos i descuentos, obteniendo, de esta manera, una ganancia por diferencia entre los intereses que se pagan a los depositantes i los intereses que se cobran a los acreedores.

¿Por qué han funcionado estos Bancos en tal forma? Por dos razones. Primero, porque siendo nuestro sistema monetario un papel-moneda cuyo valor en oro sufre grandes alteraciones de un tiempo a otro, no puede ofrecer las debidas garantías al capital estranjero que se coloca a préstamo. ¿Qué halago puede significar a un capitalista europeo el 9 ó 10% que pueda obtener de Chile, como interés de su dinero, si el capital mismo corre el peligro de sufrir pérdidas mucho mayores?

¿Cómo podría un Banco estranjero, en medio de esta inseguridad, colocar a préstamo en Chile, los fondos que recibe en calidad de depósitos en Europa? Esta mala condición de nuestro mercado monetario sólo puede ser remediada por medio de la reforma del sistema monetario. Mientras tengamos el réji-

men de papel-moneda con fluctuaciones del cambio internacional, el capital estranjero no podrá venir a colocarse a préstamo, ni a invertirse en valores mobiliarios, como bonos i acciones de Bancos. La única manera de invertir un capital exento de estos peligros que envuelven las fluctuaciones de cambio internacional es la instalación de empresas industriales, como ser, por ejemplo, las salitreras, las mineras, las ganaderas, etc.

La segunda razón que esplica esto de que los Bancos estranjeros no hayan funcionado como tubos comunicantes para conducir al país el capital estranjero, consiste en la naturaleza misma de las operaciones bancarias. En efecto, el negocio del banquero consiste, no tanto en el interés que obtiene de sus propios capitales, cuanto en la ganancia que le proporcionan los depósitos que le aporta el público. El negocio del banquero consiste principalmente en operar con el dinero ajeno. Por este motivo, mientras menor sea el capital aportado por un Banco, en comparación con los depósitos que recibe del público, mayor será la ganancia que obtiene.

Ya vimos en el capítulo anterior, cómo el solo Banco Alemán Transatlántico, en sus negocios en Chile, Arjentina, Uruguai, Perú i Bolivia, tenía en 1912, más de 132 millones de marcos en depósitos, con sólo 25 millones de capital. Este mismo Banco en sus operaciones en Chile, antes de la guerra, tenía según sus balances, más de $ 50.000,000 de depósitos con sólo $ 5.000,000 de capital.

Según el balance de 31 de Diciembre de 1913, o sea antes de las perturbaciones de la guerra, los Bancos estranjeros que eran seis (el Anglo Sud-Ameri-

cano, el Alemán Transatlántico, el Chile i Alemania, el Jermánico de la América del Sur, el Londres i Río de la Plata i el Mercantil de Bolivia) tenían el capital i los depósitos que siguen:

| | Pesos m/c. | Pesos oro de 18d. |
|---|---|---|
| Depósitos | $ 94.604,919 | $ 28.060,408 |
| Capital pagado | 16.639,207 | 8.267,973 |

Reduciendo los pesos oro a moneda corriente al cambio de 12d, resulta que con un capital de poco más de 29 millones de pesos moneda corriente, han recibido depósitos del público por valor de más de 136 millones. El capital i los depósitos están, más o menos, en la proporción de 1 a 4,6.

Los Bancos nacionales tenían en esta misma fecha el capital i los depósitos siguientes:

| | Pesos m/c. | Pesos oro de 18d. |
|---|---|---|
| Depósitos | $ 316.055,823 | $ 33.041,352 |
| Capital pagado | 142.271,047 | 502,000 |

Reduciendo también los pesos oro a moneda corriente al cambio de 12d, resulta que con capital de 143 millones han recibido depósitos por valor de 365 millones de pesos, en números redondos. El capital i los depósitos están más o menos en la proporción de 1 a 2,5.

Antes del establecimiento de los Bancos estranjeros, las utilidades producidas por la industria bancaria, en estas operaciones de recibir depósitos a bajo interés i colocar estos depósitos a un interés más elevado, quedaban en el país a beneficio de los re-

sidentes en él. Con la instalación de los Bancos estranjeros estas utilidades han pasado, por lo menos en gran parte, a poder del estranjero.

Cuando el capital estranjero instala empresas industriales (como las grandes empresas de producción de cobre que ha instalado el capital norte-americano en Chile, o como sería un establecimiento siderúrjico) resulta de esto un beneficio positivo desde el punto de vista nacional, puesto que ni el capital, ni los hombres preparados técnicamente, de que dispone el país, habrían sido capaces de instalar tales industrias. Pero no es lo mismo cuando se trata de industrias de organización i dirección técnica mui sencilla i que no necesita del concurso del capital estranjero, como los Bancos de depósitos o las Compañías de seguros.

Hai además que observar la falta de reciprocidad que ha existido entre la política tan liberal de las Repúblicas americanas para recibir a los Bancos estranjeros, i la política tan restrictiva de muchas naciones europeas para recibir a los Bancos sud-americanos. El Banco de Chile, que tiene una ajencia en Londres, pretendió instalar otra en París; pero fueron tales las dificultades con que tropezó, fué tan elevado el impuesto que se le exijía, que hubo de renunciar al propósito de establecer ajencia en la capital de Francia.

Si hasta aquí nos hemos limitado a manifestar puntos de vistas desfavorables a los Bancos estranjeros, paso ahora por la inversa a considerar los resultados favorables de ellos, es decir los servicios que han podido prestar en nuestra vida económico-nacional.

En favor de los Bancos estranjeros que han funcio-

nado en Chile, es mui justo manifestar que han sido, por lo regular, instituciones bien administradas. Estos Bancos han tenido al frente de su administración a personas competentes en esta clase de negocios; lo cual ha significado un buen funcionamiento de ellos, i a menudo una lección para los Bancos nacionales, cuyo personal administrativo no siempre ha tenido la competencia requerida. En este sentido la influencia de los Bancos estranjeros no ha podido menos de ser benéfica.

Desde el punto de vista del comercio internacional, i en jeneral desde el punto de vista de las relaciones económicas entre las Repúblicas sud-americanas i los estados europeos, los Bancos estranjeros han sido un factor de gran importancia. Los Bancos alemanes han prestado grandes servicios al comercio entre Alemania i Chile, i han favorecido grandemente el desarrollo de ciertas empresas alemanas instaladas en Chile. Además se han ocupado también de varias negociaciones de crédito con el Gobierno de Chile, como ser empréstitos por medio de bonos colocados en los mercados alemanes. Estos Bancos fueron también los que negociaron con el Gobierno el depósito de gran parte de los fondos de conversión en grandes instituciones bancarias de Alemania.

Los Bancos ingleses, i en especial el Anglo-Sud-Americano prestan también mui buenos servicios al comercio entre Chile i Gran Bretaña.

El National City Bank of New York hace mui poco tiempo que inició sus operaciones en Valparaíso, i al presente tiene ya abierta una sucursal en Santiago. Esta institución está llamada a prestar grandes servicios en el estrechamiento de las relaciones comer-

ciales entre los Estados Unidos i nuestras Repúblicas de esta América. Si por ejemplo un comerciante o un industrial que reside en Chile, i no tiene relaciones de crédito en el estranjero, necesita adquirir algunas mercaderías estranjeras, o hacer fabricar especialmente ciertas maquinarias, el National City Bank, previas las garantías del caso, se encarga de efectuar el pedido en los Estados Unidos; i cuando éste es despachado, trasporta la mercadería a Chile, i la entrega aquí al comerciante o industrial que la había encargado.

El comercio de esportación de metales, de salitre, de artículos agrícolas i de otros productos chilenos que pueden encontrar fácil venta en los mercados de Norte América o de Europa se puede también facilitar por la influencia de estas instituciones bancarias que tienen ajencias en Chile, como también de las instituciones bancarias chilenas que tienen ajencias en aquellos países.

Las relaciones económicas de pueblo a pueblo toman cada día un desarrollo mayor. El mundo económico moderno se diferencia esencialmente del antiguo en este aspecto económico-internacional. Si antes podían vivir los pueblos en cierto aislamiento, hoi existe una complicada red de relaciones económicas que los liga a todos ellos entre sí, de manera que ninguno de ellos puede vivir, en condiciones satisfactorias, sin el concurso de los demás. En estas condiciones no es un fenómeno estraño que las funciones bancarias hayan tenido también que hacerse, en cierta manera, internacionales. Para satisfacer en las mejores condiciones posibles las exijencias de estas operaciones, los Bancos se han visto impulsados a es-

tender su radio de acción, fundando ajencias en el estranjero, es decir, abarcando en sus operaciones a varios países.

Una manera práctica de hacer sentir los efectos de la política pan-americana, sería que las Repúblicas de América acordaran concederse entre ellas amplias i recíprocas facilidades para el establecimiento de ajencias bancarias.



# CAPITULO XXXIX

## DESARROLLO DE LOS ACONTECIMIENTOS MONETARIOS DESDE 1907 HASTA 1913.

A fines del año 1907 los Bancos vuelven nuevamente a quejarse de falta de billetes. La Caja de Emisión creada por la lei de este mismo año, como ya lo vimos en el capítulo XXXV, que estaba destinada a emitir billetes contra depósitos de oro a razón de 18 peniques por peso, no funcionaba, porque el cambio internacional estaba, en Diciembre de 1907, alrededor de 9,5 peniques. A pesar del derecho de rescatar el oro depositado en la Caja mediante la devolución de los billetes emitidos, era demasiado oneroso depositar 18 peniques para adquirir el derecho de emitir un billete que sólo valía 9,5 peniques.

No se buscó ahora el remedio para esta situación de los Bancos en un incremento de las emisiones de billetes fiscales, como se había hecho antes, sino que

se dictó la lei de 24 de Diciembre de 1907, que disponía lo siguiente:

El Gobierno quedaba autorizado para emitir Vales de Tesorería al portador de los tipos de cinco mil, de mil i de quinientos pesos cada uno. Estos vales eran, en realidad, verdaderos billetes fiscales, puesto que no ganaban interés i tenían curso legal para satisfacer todas las obligaciones contraídas en moneda legal.

Estos vales o billetes sólo podían ser emitidos para ser entregados a los Bancos que los solicitaran en préstamo, debiendo dar en garantía, bonos de instituciones hipotecarias, cotizados al 90% de su valor de plaza. Además los Bancos deberían pagar por estos préstamos un interés inferior en 3% a los intereses que dichos Bancos cobran a sus deudores.

Como el interés corriente que los Bancos acostumbraban cobrar a sus deudores era, más o menos, del 9%, resultaba que deberían pagar al Estado, por el préstamo de vales que recibían, el 6% de interés.

De los espedientes a que se recurrió en este período que se inició en 1907 para dar cierta elasticidad al sistema monetario, evitando las periódicas emisiones de papel-moneda que se venían lanzando desde 1904, el que dió mejores resultados en la práctica fué este de los vales de tesorería de que acabamos de dar cuenta. Bastó la aprobación de esta lei para volver la confianza a los Bancos que continuamente veían, como espada de Damocles pendiente sobre sus cabezas, el peligro de retiros violentos de depósitos, sin que pudieran proporcionarse los billetes necesarios para hacer frente a ellos. Ningún Banco se vió en la necesidad de solicitar los vales del

tesoro, durante todo el año que duró la autorización lejislativa. Como el préstamo se hacía a los Bancos a un interés relativamente elevado, como era el de 6%, no les convenía a estas instituciones recurrir a él sino en situaciones estraordinarias. La medida ésta obró, puede decirse, de una manera psicolójica, por sujestión, pues sin necesidad de la emisión de billetes se pudo calmar las inquietudes de los Bancos. En todo caso, esta lei demuestra que la corriente inflacionista empieza ya a estar en minoría; es la primera vez que las exijencias de los Bancos no se satisfacen con simples emisiones de billetes fiscales.

El cambio internacional, como puede verse en el cuadro que damos más adelante (cap. LII) había llegado a descender hasta 9 peniques por peso.

La situación financiera, o sea de la Hacienda Pública, ha sido favorable en Chile, desde 1881, época en que comenzó el desarrollo de la industria del salitre, que ha proporcionado al Gobierno entradas considerables con el pago de un fuerte derecho de esportación (como puede verse en el cap. LXI). No hai pues que atribuir a desconfianza en la solvencia del Estado la desvalorización del billete. Además, como ya lo he indicado, el Estado tenía entonces, como tiene ahora, un fuerte fondo en oro depositado en Bancos estranjeros de primera clase destinado única i esclusivamente a la conversión del billete.

En 1911 vuelven los Bancos a quejarse de falta de billetes. Pero como ya se había robustecido bastante la corriente de resistencia a la política inflacionista de los incrementos de las emisiones de billetes fiscales, se pensaba en buscar otros espedientes menos pe-

ligrosos, para proporcionar al sistema monetario una cierta elasticidad.

Pero en vez de recurrirse al espediente de autorizar la emisión de vales o billetes para darlos a los Bancos que los solicitasen previo pago de un interés, i debiendo garantizar el préstamo con ciertos valores mobiliarios, espediente que por lo menos era inofensivo, como se probó en 1907, recurrió el Gobierno a una modificación de la Caja de Emisión creada también ese mismo año. Ya hemos visto cómo se creó esta institución (cap. XXXV) destinada a emitir billetes contra depósitos de oro, a razón de 18 peniques por peso, i que espedía además un certificado por el cual el portador de él podía rescatar nuevamente su oro, devolviendo billetes en igual proporción. Estando como estaba el cambio internacional, alrededor de 10 peniques, resultaba mui oneroso este derecho de emitir con garantías de 18 peniques. Los Bancos patrocinaron una reforma de esta lei de la Caja de Conversión de manera de hacer más fácil su funcionamiento. Como resultado de estas jestiones se aprobó la lei de 11 de Mayo de 1912 patrocinada por el Gobierno.

Esta lei decía en su artículo primero: «Desde la promulgación de la presente lei, la Oficina de Emisión (la misma oficina que la lei de 1907 llamó Caja de Emisión) entregará a los Bancos nacionales o estranjeros, establecidos en el país, billetes de curso legal en la proporción fija de un peso por cada doce peniques, en cambio de los depósitos de oro que hagan en la Tesorería Fiscal de Santiago o en la Tesorería de Chile en Londres».

«Cuando el peso papel-moneda de curso legal se

cotizare a más de doce peniques, los Bancos estarán obligados a enterar en oro, en la Tesorería correspondiente, sobre los doce peniques ordenados por el inciso anterior, las cantidades que determine el Presidente de la República para mantener la correlación entre los dichos depósitos i el tipo de cambio del billete en el mercado».

.........................................................................

«El oro entregado quedará destinado esclusivamente al canje de billetes i se conservará bajo la garantía del Estado, quien podrá mantenerlo en custodia en sus Cajas o depositarlo en el Banco de Inglaterra o en la casa bancaria de los señores N. M. Rothschild and Sons o en algún otro Banco de primera clase».

«Al hacer los depósitos, los Bancos recibirán un certificado nominativo, que deberán devolver al exijir el canje de los billetes por el oro correspondiente, el cual les será restituído en la Tesorería en que se hubiere efectuado el depósito dentro de los treinta días después del requerimiento. Dichos certificados podrán ser transferidos, sin perjuicios de las obligaciones del Banco cedente».

«Ningún Banco podrá obtener mayor cantidad de billete fiscal que el monto de su capital efectivo».

«Los billetes devueltos a la oficina de emisión serán inutilizados e incinerados».

Esta lei venía a modificar la Caja de Emisión creada por la lei de 27 de Agosto de 1907. En primer lugar rebaja el monto del depósito en oro que se exije para la emisión de billetes de 18 peniques, a 12 peniques por peso. En cuanto a la exijencia de completar esta cantidad de oro, en el caso que el cambio internacional subiera de 12 peniques por peso, se veía

tan lejana esta probabilidad, que podía prácticamente considerarse que bastaba un depósito de doce peniques por peso para obtener el derecho de emitir billetes.

En segundo lugar el derecho de emitir por intermedio de esta Caja, que la lei del año 1907 concedía a cualquier persona, esta nueva lei lo restrinjió sólo a los Bancos; i se limitó el monto de la emisión al capital de cada Banco. Se mantenía aquello del certificado nominativo entregado al depositante del oro, el cual certificado le daba el derecho de rescatar nuevamente su oro, previa devolución de los billetes emitidos con él.

Este sistema de certificados de emisión entregados a los que hicieran depósitos de oro, era una especie de salvaguardia contra las fluctuaciones del cambio internacional que se otorgaba al tenedor de dicho certificado. Esta manera de conseguir la estabilidad del cambio no interesaba, pues, a todos los que tenían que hacer operaciones de crédito con la moneda nacional de curso legal, sino que beneficiaba únicamente a ciertos Bancos o a ciertas personas que podían asegurar para sí el derecho de rescatar sus billetes a un determinado tipo de cambio. Lo que se necesita en un sistema monetario es que la estabilidad del cambio internacional sirva para todos los que tienen que realizar operaciones monetarias. El oro se aplica en el sistema corriente al canje de cualquier billete con el objeto de mantener el valor de todos los billetes circulantes; al paso que en este sistema de la Caja de Emisión de Chile el oro se aplica únicamente al canje de los billetes de una determinada persona portadora del certificado de emisión.

Por otra parte esto de dar facultad de emitir billetes a los que depositaran oro en la casa bancaria de Rothschild de Londres o en otro gran Banco europeo, casi significaba entregar a estos Bancos inglèses o alemanes el derecho de emitir billetes de Chile. Si Rothschild, por ejemplo, habría un crédito a un Banco de Chile o a uno de los Bancos europeos con ajencia en Chile por £ 200,000 se dejaban estas £ 200,000 depositadas en la misma casa bancaria de Rothschild a la orden del Gobierno de Chile; i como éste no retiraba estos fondos de dicha casa, sino que los dejaba depositados en ella, la operación resultaba bastante sencilla. Cuando se creó esta Caja de Emisión, en 1907, para evitar la posibilidad de estas operaciones de crédito, se dispuso que los depósitos hechos en Londres se depositarían en una cuenta especial del Banco de Inglaterra, institución donde no es posible hacer operaciones de crédito como la que acabamos de indicar. Al autor de este trabajo, que entró por pocos meses en aquella época, al Ministerio de Hacienda le correspondió establecer en un reglamento esta disposición; pero poco tiempo después, otro de los muchos Ministros que han pasado por el Ministerio, modificó la disposición de depositar estos fondos en el Banco de Inglaterra, i permitió el depósito de ellos, como lo hizo después la lei de 1912, en varias instituciones de crédito.

Esto de dar la facultad de emitir billetes de curso legal a los Bancos que depositaran oro en el estranjero, en las condiciones antedichas, colocaba en situación desventajosa a los Bancos nacionales, es decir a los Bancos chilenos, a los cuales no era fácil proporcionarse oro o crédito en Londres. Por este

motivo, era esta Caja de Emisión una institución especialmente favorable para ciertos grandes Bancos estranjeros, que gozaban de gran crédito en Londres i que tenían ajencias establecidas en Chile.

Revisando el cuadro de las operaciones de esta Caja de Emisión durante el año 1913, que aparece publicado en las memorias del Ministerio de Hacienda, encontramos ese año que los Bancos depositaron en ella £ 1.980,000 en Londres. De esta suma un millón 530,000 libras esterlinas pertenecían a Bancos estranjeros (1) que tenían relaciones de crédito especiales en Londres, i donde por consiguiente, no les era tan difícil hacer estos depósitos. A los Bancos nacionales, es decir a los Bancos chilenos, sólo les ha sido fácil tener depósitos de oro en Londres cuando el Gobierno les ha hecho estos depósitos.

Mientras tanto el cambio internacional continuaba alrededor de 10d., i cada año que pasaba en estas condiciones era un eslabón más que venía a ligar los intereses económicos a la depreciación del billete.

En 1913 la situación continuaba igual; el cambio internacional se mantenía alrededor de 9,5d. por peso.

Era sin duda una situación monetaria sumamente inconveniente, por la inseguridad que existía respecto al cambio internacional. El término medio del cambio internacional, durante los diez últimos años anteriores a 1914, había sido, más o menos de 12d. por peso; i si se toman los seis años anteriores a 1914, es decir, desde 1908 inclusive, el término medio del cambio había sido más o menos de 10d.

(1) Los Bancos que hacían estos depósitos eran los siguientes: el [illegible] i Alemania, el Jermánico de la América del Sur, i el Alemán [illegible]tlántico, todos ellos Bancos alemanes mui relacionados, en [illegible] de crédito, con Bancos ingleses.

A propósito de esta situación de incertidumbre que existía respecto al cambio internacional, permítaseme recordar lo que decía yo en mi calidad de Diputado al Congreso Nacional en 1912:

«Pocas veces estos inconvenientes se han manifestado en forma más grave que al presente en Chile. Tenemos desde hace varios años un cambio depreciado que fluctúa entre 10 i 11d, i respecto al futuro nada sabemos, sino que no es imposible que este cambio suba hasta 18d. i tampoco que vuelva a bajar a 8 o menos peniques por peso».

«Esta es una situación absolutamente insoportable para una unidad monetaria. ¿Quién puede contratar en un peso que puede mañana valer 18 d., valiendo al presente sólo 11d? ¿Quién que no quiera ligar su trabajos i capitales a los azares de un verdadero juego, puede poner su firma a un contrato de arrendamiento a un largo plazo de una propiedad rústica? ¿Quién que no sea un atrevido podrá comprometerse en la compra de una propiedad para pagarla por anualidades, si en realidad no sabe en qué clase de pesos la ha de pagar? ¿Quién puede establecer una industria sobre las bases de los precios que al presente tienen los productos, los gastos de los salarios i demás costos de producción, si mañana con una alza del cambio caen los precios de los productos, i trastornándose por completo las bases calculadas de las industrias ha de verse obligado a cerrar las puertas de su empresa o a venderla a vil precio antes de abandonarla? ¿Quién por la inversa, puede vender una propiedad, o ligar su trabajo a un contrato, si no se sabe si las nuevas fluctuaciones del futuro del cambio han de ser a la alza o a la baja, en medio de

esta eterna montaña rusa de nuestro cambio? ¿Quién va a traer del estranjero un centavo en oro para colocarlo a 1d. si mañana puede verse obligado a retirarlo a 18d? ¿Qué estímulo hai para el ahorro i la economía de un país que tiene semejante moneda?»

«La vida del comercio de importación se hace tanto más insegura cuanto más inestable es el tipo de cambio; i si los grandes comerciantes i banqueros pueden cubrir sus operaciones de cambio con las compras o ventas de oro a plazo, en cambio el mediano, el pequeño comerciante, sufre continuamente de los males de la inestabilidad».

«Cuando se pregunta si será buena o mala inversión para los ahorros de una persona el comprar tales o cuales acciones, tales o cuales propiedades, es necesario contestar que el negocio puede ser bueno o malo, pero que no es posible aconsejar ni compra ni venta porque los precios del futuro dependerán del movimiento futuro del cambio, o sea que toda operación de compra o de venta que se haga al presente envuelve una grave especulación al cambio internacional».

«Nuestro peso, unidad monetaria, para medir los valores, o sea para avaluar en las compras i ventas i en las operaciones de crédito, es una unidad de medida de valores tan absurda i peligrosa como sería de absurdo i peligroso un metro tan elástico que pudiera duplicar de lonjitud o disminuír hasta la nada».

«Si siempre ha sido un desideratum el realizar la estabilidad del cambio internacional, hoi es esto para nosotros una condición indispensable de nuestra estabilidad i progreso económico».

(*Continuará*).